# الأزمات المالية والاقتصادية

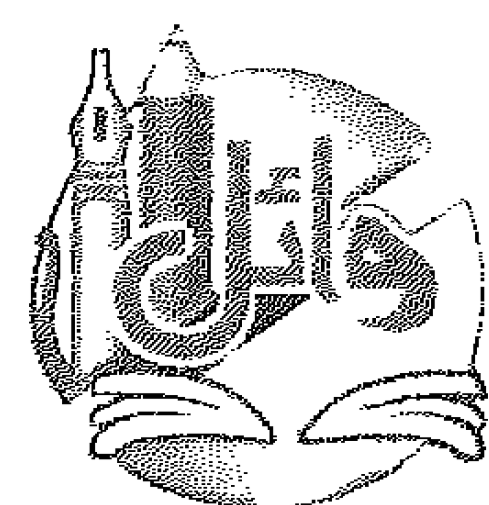
## بالتركيز على الأزمة المالية العالمية 2008

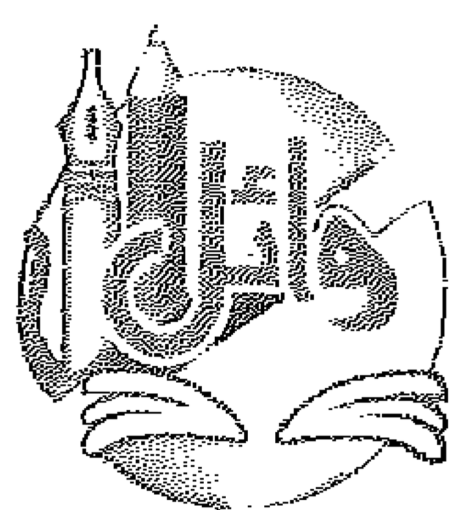
الدكتور يوسف أبو فارة
جامعة الخليل ـ فلسطين

# FINANCIAL CRISIS




الطبعة الأولى
2015


وائل



الأزمات المالية والاقتصادية:

بالتركيز على الأزمة المالية العالمية 2008

بسم الله الرحمن الرحيم

# الأزمات المالية والاقتصادية

## بالتركيز على الأزمة المالية العالمية 2008

الدكتور يوسف أبو فارة

جامعة الخليل

فلسطين




الطبعة الأولى

2015

رقم الايداع لدى دائرة المكتبة الوطنية : (2014/8/4043)
فارة، يوسف أحمد ابو
الأزمات المالية والاقتصادية بالتركيز على الأزمة المالية العالمية 2008/ يوسف احمد ابو فارة. - عمان: دار وائل للنشر والتوزيع ، 2014.
(543) ص
ر.إ. : (2014/8/4043)
الواصفات: / الإنتكاس الإقتصادي // الأزمات/
* يتحمل المؤلف كامل المسؤولية القانونية عن محتوى مصنفه ولا يعبّر هذا المصنف عن رأي دائرة المكتبة الوطنية أو أي جهة حكومية أخرى.

**********

رقم التصنيف العشري / ديوي : 330.9
ISBN 978-9957-91-200-0 (ردمك)

* الأزمات المالية والاقتصادية بالتركيز على الأزمة المالية العالمية 2008
* الدكتور يوسف أبو فارة
* الطبعــة الأولى 2015
* جميع الحقوق محفوظة للنـاشر




دار وائـــل للنشر والتوزيع
* الأردن – عمان – شارع الجمعية العلمية الملكية – مبنى الجامعة الاردنية الاستثماري رقم (2) الطابق الثاني
هـاتف : 00962-6-5338410 – فاكس : 00962-6-5331661 - ص. ب (1615 – الجبيهة)
* الأردن – عمـان – وسط البلد – مجمع الفحيص التجـاري- هـاتف: 00962-6-4627627
www.darwael.com
E-Mail: Wael@Darwael.Com

# إهداء

أهدي هذا الجهد المتواضع الى

## الدكتور نبيل الجعبري

رئيس مجلس أمناء جامعة الخليل

تقديرا لجهده الدؤوب وعمله المستدام

في بناء منظومة التعليم الجامعي المتميز

وترسيخ مضامين البحث العلمي الرائد

وتعظيم دور الجامعة في خدمة المجتمع

المؤلف

## هذا الكتاب

يتضمن هذا الكتاب مدخلا تعريفيا بالأزمات المالية والاقتصادية منذ عام 1929م- 2011م مع تركيز على الأزمة المالية العالمية التي وقعت عام 2008 وخلفيتها وأسبابها ونتائجها وانعكاساتها وكيفية الاستجابة لها والتعامل معها، ويستعرض الكتاب أزمة الديون السيادية لبعض دول منطقة اليورو، وتناول أهم تأثيرات الأزمة المالية العالمية في اقتصاديات الصين واليابان وروسيا، وتأثيرات هذه الأزمة في الدول النامية والدول العربية (مع التركيز النسبي على تأثيرات الأزمة في بعض الاقتصاديات العربية)، وتم في هذا الكتاب عرض مجموعة من الآراء والمقترحات لمواجهة الأزمات المالية والاقتصادية. وقد تم تناول هذه الموضوعات ضمن مدة زمنية محددة.

## فهرس المحتويات

| الموضوع | الصفحة |
|---|---|

| الموضوع | الصفحة |
|---|---|

| الموضوع | الصفحة |
|---|---|

# مقدمة

بالرجوع إلى الأدبيات الاقتصادية القديمة، يلاحظ أن الاقتصادي الكلاسيكي المعروف آدم سميث قد قام بالترويج والتنظير كثيرا للنظام الرأسمالي ضمن كتابه الشهير "ثروة الأمم"، وقد أكد سميث على مجموعة من المبادئ والقواعد والأسس والمرتكزات التي يقوم عليها هذا النظام، ومن أهمها الحرية الاقتصادية، وعدم تدخل الدولة وترك الأمر لتنافسية الأسواق واليد الخفية لتحقيق التوازن والمصلحة العامة.

وقد وقعت أزمة الكساد العظيم (الكبير) في العام 1929م لتكون دليلا على وجود خلل جوهري في الفكر الرأسمالي الذي نادى به آدم سميث، وقد حدث بعد ذلك تحولات وتغيرات واضحة في النظام الرأسمالي على المستوى الفكري وعلى المستوى العملي، وقد أكد الاقتصادي الشهير كينز على ضرورة وجود تدخل ما للدولة من أجل تصويب وتصحيح الأوضاع الاقتصادية، ومواجهة التحديات الاقتصادية ومشكلات البطالة وأزمات الركود وغيرها.

وقد حدثت تغيّرات أخرى بعد ذلك على الرأسمالية، حيث سيطر الكلاسيك الجدد على المؤسسات المالية العالمية مع بداية السبعينات وفي الثمانينات والتسعينات من القرن العشرين، وقد أدى ذلك إلى تغيرات وتحولات مهمة في الفكر الرأسمالي مثل تقلص الدور الرقابي والاقتصادي للدولة، وزيادة التوجه نحو خصخصة بعض المؤسسات والمشروعات العامة، والارتداد والتراجع الفكري فيما يتعلق بضرورة تدخل الدولة.

وفي التسعينات، تعالت الدعوات التي نادت بالعولمة الاقتصادية، وهذه العولمة جاءت كمرحلة جديدة من مراحل الرأسمالية، وهي نقطة تحوّل جوهرية ومفصلية في تاريخ الفكر الاقتصادي العالمي، وتم استخدام أدوات كثيرة للترويج لها ونشرها مثل: الفضائيات، والانترنت، وأشكال الاتصالات الحديثة المتنوعة، ومؤسسات البنك

الدولي، ومؤسسات صندوق النقد الدولي، ومنظمة التجارة العالمية، والشركات متعددة الجنسية، وغيرها.

وقد أكدت دراسات متعددة على أن الاقتصاديات القوية قد عملت على تسخير وتكريس فكر العولمة في تحقيق مصالحها الاقتصادية والسياسية والمصالح الأخرى، وتبيّن أن الأهداف الإنسانية (التي تم تغليف العولمة بها مثل محاربة الفقر والجهل والمرض والبطالة وسوء توزيع الدخل وغيرها) مجرد أهداف دعائية وترويجية، ولم تتحقق على أرض الواقع بالصورة المرسومة. وبالرجوع إلى البيانات والمعلومات والتقارير ذات العلاقة يلاحظ أن العالم لم يصبح أفضل حالا بعد العولمة، فقد زادت الحروب، ولم يتحقق الاستقرار العالمي، وزادت أعمال ونشاطات المنظمات متعددة الجنسية بصورة ألحقت الأذى والضرر الاقتصادي بالكثير من المنظمات العاملة في حدودها الوطنية والإقليمية، وكانت معدلات النمو الاقتصادي العالمي منخفضة، وتزايد تجاهل وتهميش الاقتصاديات النامية، وزاد الفقر والجوع والمرض، وتزايد سوء توزيع الدخل، وتراجعت الأوضاع الاقتصادية بصورة عامة، وكان ضمن ذلك الأزمات الاقتصادية والمالية التي ألحقت أضرارا فادحة باقتصاديات معظم دول العالم، وقد كانت الأزمة المالية العالمية من أشد هذه الأزمات، وقد استمرت آثارها وتداعياتها لسنوات في الولايات المتحدة وأوروبا وفي كثير من دول العالم.

إذن، يمكن القول أن الأزمات المالية المتعددة التي ضربت اقتصاديات العالم منذ عام 1929 وحتى أزمة عام 2008 وما تلاها من تداعيات وأزمات مالية واقتصادية فرعية (مثل أزمة دبي وأزمة اليونان...) قد وضعت النظام الرأسمالي على المحك وأظهرت الكثير من جوانب الضعف التي يعاني منها هذا النظام، وتبين أن الكثير من القواعد والمرتكزات التي أشار إليها آدم سميث في كتابه (ثروة الأمم) لم تصمد أمام كثير من الأزمات المالية، خصوصا ما يتعلق منها بالحرية الاقتصادية (حيث قال آدم سميث: دعه يعمل دعه يمرّ)، وما يتعلق منها أيضا بعدم تدخل الدولة اعتقادا من آدم سميث بأن المنافسة في الأسواق واليد الخفية قادرتان على تحقيق التوازن والمصلحة العامة. ولكن نظرة آدم سميث لم تصمد أمام كثير من الأزمات المالية والاقتصادية بدءا من أزمة

الكساد العظيم عام 1929 وصولا إلى الأزمة المالية العالمية عام 2008 وما تلاها من تداعيات وأزمات منبثقة.

لقد تعرض العالم في العام 2008 إلى أزمة مالية حادّة هي الأولى من نوعها منذ الأزمة الاقتصادية التي هزت العالم في العام 1929م (والتي امتدت إلى ثلاثينات القرن العشرين في بعض الدول، وإلى أربعينات القرن العشرين في دول أخرى) وأطلق عليها الكساد الكبير أو الكساد العظيم.

وقد أدت الأزمة المالية العالمية التي تعرض لها العالم في العام 2008 (وامتدت لسنوات بعد ذلك) إلى خسائر هائلة جدا تم تقديرها في العام 2008 بأكثر من 50 تريليون دولار أميركي من قيمة الأصول المالية، وقد امتدت تأثيرات هذه الأزمة إلى أغلب دول العالم وبدرجات متباينة ومتفاوتة من التأثير. وقد تحولت أزمة الرهن العقاري (أزمة الائتمان) التي بدأت بوادرها وملامحها في تموز 2007 إلى أزمة مالية واقتصادية ضخمة في الربع الأخير من عام 2008.

إن الجذور الأساسية لهذه الأزمة تعود إلى بعض السياسات والإجراءات المتعلقة بأعمال المؤسسات المصرفية والمالية التي تمت ممارستها في الولايات المتحدة الأميركية منذ نهاية ثمانينات القرن العشرين.

وقد تم في الولايات المتحدة الأميركية إتباع سياسة نقدية توسعية منذ نهاية عام 2001، وقد هدفت هذه السياسة إلى زيادة وتعزيز النشاط الاقتصادي، ولذلك تم تخفيض أسعار الفائدة إلى مستويات متدنية، وزادت مستويات السيولة المتاحة، وتمت زيادة مدة السماح للقروض لمدة زمنية تتراوح بين عامين إلى ثلاثة أعوام، وتوسعت البنوك في منح القروض العقارية، وزادت المنافسة بين البنوك في جذب الزبائن للحصول على القروض السكنية، ووصل الحدّ إلى عدم التركيز بدرجة كافية على شروط أساسية في منح القروض ***مثل قدرة المقترض على سداد ما عليه من أقساط القروض والفوائد المترتبة على هذه القروض***، حيث كانت هذه البنوك تعتمد على رهن العقارات فقط وترى أن هذا الأمر كاف، وقد كان هذا الأمر من جذور الأزمة لاحقا حيث برز ما عرف باسم الإقراض العقاري ذي السجل الائتماني الضعيف (ضعيف الجدارة

الائتمانية) Subprime Mortgage والذي كان جوهر الأزمة المالية العالمية التي لمعت في تموز عام 2007 وتفجرت بصورة كاملة في الربع الأخير من عام 2008.

إن ما أدى إلى تسريع الأزمة هو لجوء البنوك الاستثمارية بشراء القروض العقارية (ذات الجدارة الائتمانية الضعيفة) من البنوك التجارية، وقامت بإصدار أوراق مالية مدعومة بهذه القروض العقارية وشهادات رهون هذه العقارات، وقامت البنوك الاستثمارية بتسويق وبيع هذه الأوراق المالية (التي تتضمن مخاطر مالية عالية) في مؤسسات مالية متعددة في الولايات المتحدة الأميركية وفي دول أخرى متعددة، وتم إدراج هذه الأوراق ضمن محافظ استثمارية قامت بإنشائها البنوك، وتم جذب الكثير من المؤسسات المالية والشركات والأفراد للاستثمار في هذه المحافظ.

وقد زادت الأمور سوءا عندما سمحت هيئة الأوراق المالية الأميركية للبنوك الاستثمارية (في العام 2004) بزيادة نسبة الدين إلى رأس المال من 12 ضعفا إلى أكثر من 30 ضعفا.

وتجدر الإشارة إلى أن هذه الزيادة الكبيرة في حجم القروض السكنية (في الولايات المتحدة الأميركية) قد أدت إلى زيادة واضحة في أسعار العقارات في ظل الزيادة الكبيرة في الطلب.

وفي بداية العام 2005 فقد حدث ما لم يكن يحسبه أغلب المقترضين، حيث تم (في الولايات المتحدة الأميركية) استخدام سياسة نقدية متشددة من أجل السيطرة على معدلات التضخم Inflation المرتفعة، فتمت زيادة أسعار الفائدة أكثر من مرة حتى وصلت إلى 5.25٪ في منتصف العام 2007، وهذا الأمر أدى إلى ارتفاع واضح في أقساط القروض (ومن ضمن هذه القروض بالطبع أقساط قروض الرهن العقاري حيث أن هذه القروض تخضع لأسعار فائدة متغيرة)، وهذا الواقع الجديد أدى إلى ظهور متزايد لحالات التعثر عن سداد أقساط قروض الرهن العقاري، ومع الزيادة الضخمة في أعداد المتعثرين عن السداد فقد بدأت الأوراق المالية (المدعومة بالقروض العقارية وشهادات الرهن العقاري ذات الجدارة الائتمانية الضعيفة) تتراجع وتفقد جزءا من قيمتها بصورة متسارعة. وفي ظل هذه الأوضاع الجديدة السيئة فقد انخفض وتراجع الطلب على

العقارات السكنية، وبذلك فقد تراجعت أسعار هذه العقارات في السوق الأميركية بحيث أصبحت القيمة الحالية لقرض العقار السكني أعلى بكثير من القيمة السوقية لهذا العقار، وهذا الأمر أدى إلى تفكير المقترضين بعدم جدوى الاستمرار في سداد أقساط هذه العقارات وقد فضلوا التخلي عنها، وترتب على ذلك خسائر باهظة تكبدتها البنوك والمؤسسات المالية العقارية وصناديق الاستثمار وصناديق التحوّط، وتزايدت هذه الخسائر بصورة متزايدة حتى تحوّلت إلى أزمة سيولة لدى البنوك التجارية في الربع الأخير من العام 2007.

وتصاعدت وتفاقمت مشكلات التعثّر وعدم القدرة على السداد في العام 2008 ووجدت المؤسسات المالية أنها أمام أزمة حقيقية وأنها تواجه مخاطر انهيار كبير، وقد أفلست بعض المؤسسات، واستحوذت الحكومة الأميركية على بعض المؤسسات في نهايات العام 2008، وقد طالت هذه الخسائر البنوك الاستثمارية الأميركية، وقد أعلن أهم هذه البنوك إفلاسه (وهو بنك ليمان براذرز) وقد تحولت البنوك الاستثمارية الأخرى إلى بنوك تجارية وذلك ضمن شروط الحصول على الدعم المالي الحكومي ضمن خطة الإنقاذ التي بلغت قيمتها 700 مليار دولار. ووصلت تأثيرات الأزمة إلى عدد كبير من البنوك في عدة دول لتلحق بها خسائر ضخمة، وبذلك فقد تحولت هذه الأزمة إلى أزمة مالية عالمية أدت إلى انتكاسات حادة عانى منها الاقتصاد العالمي، حيث تراجعت أسعار النفط بصورة حادّة، وتهاوت أسعار الأسهم في أغلب الأسواق المالية العالمية، وأدت الأزمة إلى شحّ كبير في السيولة في القطاعات المالية والمصرفية، وأدت إلى تراجع واضح في النشاط الاقتصادي.

إن الأزمة المالية العالمية التي تفجرت عام 2008 هي أزمة مالية حدثت بفعل مجموعة متراكمة من الأسباب كان آخرها واقع قروض الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأميركية، حيث تزايدت حالات التخلف عن سداد دفعات الرهن العقاري بصورة كبيرة جدا، وتزايدت حالات حبس الرهن بصورة كبيرة جدا بسبب عدم قدرة المقترضين في الولايات المتحدة على سداد دفعات قروض الرهن العقاري، وكانت هذه الأمور مؤشرات على أن سوق قروض الرهن العقاري قد دخلت في أزمة حقيقية. وقد

عززت طبيعة وقوة الأزمة المالية العالمية وعمقت الإدراك لدى الاقتصاديين الرأسماليين ولدى صناع القرار الاقتصادي والسياسي أن معالجة هذه الأزمة معالجة جذرية وجوهرية هو أمر صعب جدا وقد يكون مستحيلا في ظل الاستمرار بنفس أسس وقواعد النظام الرأسمالي، وقد تصاعدت دعوات كثيرة تؤكد على ضرورة العمل على إجراء مراجعة شاملة وكلية على مستوى العالم للنظام الرأسمالي.

وقد اتصفت الأزمة المالية العالمية 2008 بمجموعة من الملامح الرئيسة أهمها: عمليات الإقراض السهلة، والقروض الرديئة Bad Loans (خصوصا قروض الرهن العقاري)، والنظم والتشريعات الضعيفة وعمليات الإشراف والرقابة الضعيفة على الأدوات المالية المعقدة، وتوجه المؤسسات والأفراد نحو الادخار والتراجع في عمليات الاستهلاك والاستثمار، وتراجع النمو بصورة جوهرية على مستوى العالم، ومعدلات البطالة المتزايدة، والتراجع الجوهري في أسواق الأسهم، وتزايد شبح الكساد، وإلحاق الضرر بالأفراد بطبقاتهم الاجتماعية المختلفة، والآثار السلبية الجوهرية على الإيرادات الحكومية، وانتشار الهلع والذعر المالي، وعدم التفات مديري مؤسسات رائدة (يتقاضون أجورا مرتفعة جدا) إلى التحذيرات التي أنذرت بالأخطار الكبيرة التي ضربت اقتصاديات العالم، وقرارات في المؤسسات المصرفية بوقف عمليات الإقراض.

وهناك مجموعة من الأسباب أدت إلى وقوع الأزمة المالية العالمية، وأدت إلى ترسيخ وتعميق هذه الأزمة بعد وقوعها، وأهم هذه العوامل: عمليات الاقتراض المتتابعة والمتراكمة وتعاظم حجم الديون (الديون الفردية وديون الشركات في الولايات المتحدة الأميركية)، ومنح القروض العقارية بمخاطر عالية، سيطرة عدم الثقة في الأسواق، والتوسع المالي الضخم غير المنضبط في إصدار الأصول المالية (بسبب الزيادة الكبيرة في حجم المديونية، والرقابة غير الفاعلة على المؤسسات المالية الوسيطة وعلى الأدوات المالية الجديدة والجشع Greed الذي أدى إلى تركيز المخاطر في قطاع واحد هو قطاع أسواق العقارات، وسيطرة ثقافة غير أخلاقية على الأسواق، والدور السلبي لوسائل الإعلام، والشائعات المالية، والمنافسة العالمية الحادّة على المنتجات والموارد، والفساد، وسياسات صندوق النقد الدولي.

وقد أدت الأزمة المالية العالمية إلى مجموعة من الانعكاسات على اقتصاديات الدول النامية، ومن أهم هذه الانعكاسات: ضعف المؤسسات المصرفية وانخفاض قدرتها على إقراض الأفراد والمؤسسات المحلية التي تحتاج لهذه القروض لتحقيق بقائها الاستراتيجي، والتراجع في العوائد المتحققة من عمليات التصدير (في ضوء التراجع في أسعار البضائع، وتراجع طلب الدول المتقدمة على الكثير من السلع، والتراجع في الطلب السياحي)، والانخفاض والتراجع في التدفقات النقدية إلى اقتصاديات هذه الدول. وقد كشفت الأزمة المالية العالمية عن خلل واضح في النظام الرأسمالي العالمي الذي يعتمد بصورة كبيرة على الرأسمالية المالية (بعد أن كان يعتمد على الرأسمالية الصناعية)، وكشفت هذه الأزمة عن انخفاض الدور الاستراتيجي لمؤسسات الاقتصاد الحقيقي، وكشفت أن الأسواق المالية والمؤسسات المصرفية والمؤسسات المالية الأخرى صارت تلعب الدور الأكبر في تكوين وزيادة الثروات، وقد أظهرت الأزمة المالية العالمية الغياب الواضح لآليات الرقابة على أعمال وأنشطة المؤسسات المالية، ووجود انفصال واضح بين النظام المالي والنقدي، من جهة، والنظام الإنتاجي من جهة أخرى.

وأدت الأزمة المالية العالمية إلى تراجع في الفكر الرأسمالي وفلسفة منظومة الرأسمالية العالمية وخصوصا فيما يتعلق بعدم جواز تدخل الدولة في السوق وعدم السماح بتدخلها في إدارة النشاط الاقتصادي. وأدت الأزمة المالية العالمية (التي تفجرت بصورة جوهرية وواضحة عام 2008) إلى آثار كارثية على الأسواق المالية العالمية وعلى الاقتصاد العالمي، وأدت هذه الأزمة إلى صدمة كبيرة ليس للقطاعات الاقتصادية والمالية فقط، بل ضربت أيضا جميع القطاعات المجتمعية الأخرى في المستويات السياسية والاجتماعية وغيرها. وما زاد من شدة الصدمة (صدمة اندلاع الأزمة المالية العالمية) هو أن هذه الأزمة تفجرت في أوج زهو النظام الرأسمالي العالمي، وفي ظل السيطرة شبه المطلقة لهذا النظام على اقتصاديات العالم، وفي ظل التنظير الفكري لتميّز هذا النظام وقدرته على الصمود في كل الظروف الاقتصادية والبيئات المالية. وهناك من يرى أن هذه الأزمة المالية العالمية جاءت لتبرهن على أن كثيرا مما قيل عن هذا النظام لم يكن صحيحا، وأن هذا النظام قد أخفق بصورة جوهرية في قيادة

وإدارة اقتصاديات العالم. وأدت الأزمة المالية العالمية (التي تفجرت بصورة جوهرية وواضحة عام 2008) إلى آثار كارثية على الأسواق المالية العالمية وعلى الاقتصاد العالمي، وأدت هذه الأزمة إلى صدمة كبيرة ليس للقطاعات الاقتصادية والمالية فقط، بل ضربت هذه الصدمة الكبيرة أيضا جميع القطاعات المجتمعية الأخرى في المستويات السياسية والاجتماعية وغيرها. وبسبب شدة هول هذه الأزمة المالية العالمية فإن هناك من أطلق عليها الزلزال المالي المدمر أو تسونامي المال والاقتصاد. وتؤكد تقارير صندوق النقد الدولي على أن أكثر من 50٪ من الأزمات المالية التي حدثت خلال المدة 1980-1999 كانت قد وقعت في الأسواق الناشئة وفي أسواق الدول النامية، في حين كان مركز الأزمة المالية عام 2008 في الدول المتقدمة، وهذا الأمر يشير إلى ضرورة وجود عمليات رقابة وإشراف فاعلة في جميع الأسواق (أسواق الدول المتقدمة والأسواق الناشئة وأسواق الدول النامية).

وقد امتدت تأثيرات وانعكاسات الأزمة المالية العالمية لمدة طويلة من الزمن، وظلت أزمة الرهن العقاري مستمرة بعد سنوات من وقوع الأزمة المالية العالمية، حيث ظلت هذه التأثيرات واضحة حتى ما بعد العام 2011، مع أن هناك تقارير مالية واقتصادية كانت تصدر بين الحين والآخر لتؤكد على بوادر انتعاش وتعافي في الاقتصاد العالمي، وقد أشارت تقارير مالية واقتصادية صدرت في الربع الثاني من العام 2011 إلى أن الاقتصاد العالمي بدأ يتعافى بصورة تدريجية من آثار وانعكاسات الأزمة المالية العالمية التي حدثت عام 2008، ومن هذه التقارير بيان مشترك صدر في منتصف شهر نيسان 2011 عن اجتماع وزراء المالية ورؤساء البنوك المركزية في دول مجموعة العشرين G-20 في واشنطن، وقد أكد هذا البيان المشترك على أن مؤشرات تعافي الاقتصاد العالمي وتحسنه تتزايد بدرجة واضحة وملموسة في شريحة واسعة من القطاعات الخاصة، وأكد البيان المشترك على أن مخاطر الركود قائمة وتهدد الاقتصاد العالمي. وأشار البيان المشترك (الصادر عن اجتماع وزراء المالية ورؤساء البنوك المركزية في دول مجموعة العشرين G-20 في واشنطن) إلى أن الأحداث التي شهدتها بعض الدول العربية (مثل تونس ومصر وليبيا واليمن وغيرها) أدت إلى آثار اقتصادية

سلبية واضحة على الاقتصاد العالمي وأدت إلى زيادة ملامح بيئة عدم التأكد وزيادة الغموض الاقتصادي خصوصا فيما يتعلق بأسعار النفط وأسعار بعض السلع والخدمات. وقد أكد بيان مجموعة العشرين على أن هذه المجموعة قد قررت تعزيز ودعم النظام النقدي الدولي وضخ السيولة الكافية في الأسواق العالمية لتجنب أية نكسات جديدة وأية أزمات مالية واقتصادية جديدة محتملة.

وقد أعلن الرئيس الأميركي في أواخر تموز 2011 أن جميع الجهود المبذولة لحل أزمة الرهن العقاري (في الولايات المتحدة الأميركية) لم تنجح في التوصل إلى نتيجة إيجابية. وأكد صندوق النقد الدولي (في تموز 2011) أن الأزمة المالية العالمية التي بدأت في 2007- 2008 لا تزال مستمرة ولم تنته بعد. وأكدت تقارير مالية واقتصادية صادرة في تموز 2011 أن أزمة الرهن العقاري قد وصلت إلى مرحلة مستعصية يصعب حلها بصورة سريعة وقد تمتد وتبقى ماثلة بانعكاساتها السلبية لسنوات أخرى.

وأشارت تقارير مالية واقتصادية صادرة في تموز 2011 إلى أن ملايين المقترضين الأميركيين لا زالوا يواجهون إجراءات حبس الرهن، وهناك أعداد كبيرة من المقترضين الذين يواجهون مشكلة عدم القدرة على بيع الأصول العقارية المرهونة بسبب أن القيمة السوقية لهذه الأصول أصبحت أقل بكثير من قيمة الرهن، وهذا الأمر أدى إلى نقص واضح في النقد المتوفر لدى المستهلكين مما دفعهم إلى خفض قيمة مشترياتهم، وقد أدى ذلك كله إلى واقع اقتصادي منهك ومترد وإلى عرقلة النمو الاقتصادي والتعافي الاقتصادي.

وأشارت تقارير مالية واقتصادية صادرة في الربع الثالث من العام 2011 إلى أن أسعار المنازل في الولايات المتحدة ظلت منخفضة لمستويات متدنية جدا رغم انخفاض أسعار الفائدة إلى مستويات لم يسبق لها مثيل، وقد أكد بعض خبراء المال والاقتصاد على أن إجراءات حبس الرهن أسهمت في تعميق الأزمة وامتدادها لسنوات.

وفي ظل تعمق أزمة الرهن العقاري (حتى بعد سنوات من وقوع الأزمة المالية العالمية) اجتهد بعض الباحثين في تقديم أفكار وحلول قالوا أنها واقعية وتسهم في حل أزمة الرهن العقاري وتجاوزها نسبيا ، ومن ذلك القيام "بتعشير" الديون وذلك من خلال حذف بعض الأصفار من قيمة ديون الرهن العقاري بحيث يصبح مبلغ رهن أي عقار قريبا أو مساويا من القيمة السوقية لهذا العقار. وأكد بعض المحللين على ضرورة مواجهة مشكلة البطالة لانعكاساتها الواضحة على قدرة المقترضين على سداد ما عليهم من قروض رهن عقاري، **فكيف يستطيع العاطل عن العمل سداد ما عليه من التزامات مالية؟؟**

**الدكتور يوسف أبو فارة**
جامعة الخليل
فلسطين



# الفصل الأول

## مدخل إلى الأزمات المالية والاقتصادية

# الفصل الأول
# مدخل إلى الأزمات المالية والاقتصادية

## مقدمة:

إن الأزمات المالية الاقتصادية ليست وليدة القرن الحادي والعشرين، بل عانى العالم من أزمات مالية واقتصادية في عصور مختلفة، فعلى سبيل المثال عانى الاقتصاد البريطاني عام 1720م من أزمة مالية أدت إلى إفلاس بعض الشركات والبنوك (شركة بحور الشمال وبنك لوو البريطاني)، وعانت مصر في عهد الخديوي إسماعيل (1863م- 1879م) من أزمة مالية خانقة بسبب سياساته. وفي فرنسا، أفلس أحد البنوك المهمة (وهو بنك الاتحاد العام الفرنسي)، وقد تسبب هذا الأمر في إفلاس عدة بنوك أخرى، وتأثرت بورصة ليون وبورصة باريس في ضوء هذا الإفلاس، وعانت فرنسا من أزمة مالية واقتصادية حادّة بسبب هذه التطورات. وقد عانى العالم في العام 1929م (ولسنوات بعد ذلك) من أزمة الكساد العظيم (الكبير) بعد أن كانت بورصة وول ستريت قد انهارت في ظل الأوضاع الاقتصادية الصعبة التي عانت منها الولايات المتحدة الأميركية آنذاك. وقد عانت بورصة وول ستريت من انهيار كبير في التاسع عشر من تشرين الأول/ 1987م وقد امتدت تأثيرات هذا الانهيار إلى بورصات العالم الأخرى. وقد تعرضت المكسيك إلى أزمة مالية حادّة في العام 1994م، وهذه الأزمة أدت إلى معدلات تضخم مرتفعة جدا. وفي العام 1994م أيضا شهدت تركيا أزمة مالية صعبة جدا، وقد أدت تلك الأزمة إلى انكماش اقتصادي كبير لم تشهده تركيا من قبل ذلك، وأدت إلى تراجع عدد من المنظمات أو انسحابها من السوق، وقد ألحقت هذه الأزمة أضرارا فادحة بالمؤسسات المصرفية، وقد أفلس عدد من البنوك، وقد تمكن الاقتصاد التركي من مواجهة تلك الأزمة والتعافي من آثارها خلال عامين من وقوعها. وقد عانى العالم في العام 1997م من أزمة مالية واقتصادية حادة وقعت في مجموعة من دول جنوب شرق آسيا (أزمة دول النمور الآسيوية). وعانت روسيا في العام 1998م من أزمة مالية

واقتصادية صعبة، وقد خسر الروبل الروسي 60٪ من قيمته خلال أحد عشر يوما فقط. ووقع في البرازيل أزمة مالية واقتصادية حادّة في العام 1999م. وشهد العام 2000 ما أطلق عليه فقاعة التكنولوجيا أو الإنترنت حيث تراجع مؤشر ناسداك لأسهم الانترنت والتكنولوجيا في نيسان من عام 2000م بحوالي 27٪ خلال أسبوعين، وقد ترك ذلك انعكاسات خطيرة على النشاط الاقتصادي في قطاع الانترنت والتكنولوجيا. وأدت أحداث الحادي عشر من سبتمبر (أيلول) عام 2001 إلى آثار مالية واقتصادية صعبة، وقد تم إغلاق بورصة نيويورك لمدة أسبوع بسبب هذه الأحداث الصعبة. وقد عانت تركيا والأرجنتين من أزمات مالية في نفس العام (2001). وقد عانى الاقتصاد الأميركي من أزمة وفضيحة شركة إنرون (شركة أميركية للطاقة) وشركة الاتصالات الأميركية وورد كوم، وقد تأثرت بذلك الأسواق المالية في الولايات المتحدة الأميركية وفي العالم.

وقد أكدت تقارير صندوق النقد الدولي على أن أكثر من ثلثي الدول الأعضاء في هذا الصندوق قد عانت من أزمات مالية خلال المدة 1980- 1999 وقد أدت هذه الأزمات المالية إلى انعكاسات سلبية حادّة على هذه الدول. وكانت دول النمور الآسيوية من أهم الدول التي تعرضت لأزمات مالية واضطرابات مصرفية.

وتجدر الإشارة إلى أن هناك دراسة تناولت الآثار والانعكاسات الاقتصادية المترتبة على الأزمات المالية، وتم في هذه الدراسة تناول وتحليل بيانات 23 أزمة مالية كان أقدمها أزمة فنلندا عام 1899م وصولا إلى الأزمة المالية العالمية التي تفجرت عام 2008. وقد توصلت هذه الدراسة إلى مجموعة نتائج أهمها:

- تنخفض أسعار العقارات السكنية (المساكن) في الأزمات المالية، وقد بلغ متوسط هذا الانخفاض خلال الأزمات المالية الـ 23 موضع الدراسة حوالي 35.5٪.
- استمر انخفاض أسعار العقارات السكنية (المساكن) لمدة زمنية بلغ معدلها حوالي ست سنوات.
- تتراجع أسعار الأصول الأخرى بنسبة بلغ معدلها حوالي 55.9٪.
- استمر تراجع أسعار الأصول الأخرى لمدة زمنية بلغ معدلها حوالي 3.4 سنة.

- تزيد نسبة البطالة خلال الأزمات المالية، وقد بلغ معدل البطالة خلال الأزمات موضع الدراسة حوالي 7٪، وهذا المعدل من البطالة يستمر لمدة تصل إلى حوالي 4.8 سنة (معدل المدة الزمنية).
- أظهرت نتائج الدراسة أن الأزمات المالية يصاحبها انخفاض في الناتج المحلي الإجمالي GDP بنسبة بلغ معدلها حوالي 9.3٪ ويستمر معدل مدة الانخفاض حوالي 1.9 سنة.
- تزداد الديون الحكومية بسبب الأزمات المالية، ويبلغ معدل الزيادة في هذه الديون حوالي 86٪ لمدة زمنية يبلغ متوسطها حوالي ثلاث سنوات (علما أن زيادة الديون الحكومية تحدث لأسباب متعددة أهمها ارتفاع الإنفاق الحكومي في ظل الأزمات إضافة إلى انخفاض الضرائب التي يتم تحصيلها).

## المبحث الأول

## مفاهيم ومضامين ذات صلة بالأزمات المالية والاقتصادية

**أولا: مفهوم الأزمة:** من ناحية لغوية، تعني الأزمة في معاجم اللغة العربية القحط والشدّة، وهي تشير إلى حالة طارئة وموقف استثنائي مغاير ومخالف لمجريات الأمور الاعتيادية، ولم تكن كلمة أزمة شائعة الاستعمال في الأدبيات العربية القديمة، وقد التفت الباحثون العرب إلى هذه الكلمة بصورة بارزة لتكون ترجمة مباشرة للكلمة الانجليزية (Crisis).

**ثانيا: مفهوم الأزمة المالية:** يمكن القول أن الأزمة المالية هي موقف صعب يتعرض له اقتصاد دولة أو اقتصاد مجموعة دول، وهذا الموقف يؤدي إلى تهديد كبير لهذا الاقتصاد وقطاعاته ومحاوره ومضامينه الأساسية، وغالبا يأتي هذا التهديد بصورة مفاجأة رغم البوادر والإنذارات المبكرة التي تتوقعه، وهذه المفاجأة في تفجر الأزمة تؤدي إلى محدودية وضيق الوقت المتاح للتعامل مع الأزمة ومعالجتها ومواجهتها بكفاءة

وفاعلية قبل استفحالها، حيث أن أي أزمة مالية تتطلب تدخلا سريعا من صناع القرار لإنقاذ الاقتصاد ومؤسساته من تهديدات هذه الأزمة.

**ويمكن أيضا القول أن الأزمة المالية** هي تعبير عن حالة اضطراب في أسواق المال بحيث تصبح أسواق المال غير قادرة على توجيه الأموال بكفاءة إلى أفضل الفرص الاستثمارية في ظل سوء الاختيار والمخاطر المعنوية السيئة. وقد تأتي الأزمة المالية في صورة أزمة أسواق المال أو أزمة مصرفية أو أزمة سعر الصرف.

وتجدر الإشارة إلى أنه في الواقع العملي يمكن أن تحدث الأزمة المالية دون حدوث أزمة نقدية، كما أن الأزمة النقدية تؤدي في الأغلب إلى أزمة في القطاعات المصرفية والقطاعات غير المصرفية.

وتشمل الأزمات المالية الأزمات المصرفية وأزمات سعر الصرف، وقد بدأت الأزمات المالية تبرز بصورة واضحة منذ أواخر القرن التاسع عشر، وكانت أزمة الكساد الكبير (عام 1929) من أشهر هذه الأزمات.

وأشارت دراسات مالية واقتصادية إلى أن المدة الممتدة من 1979- 1997م قد شهدت حوالي 158 أزمة من أزمات سعر الصرف، وشهدت أيضا حوالي 54 أزمة من الأزمات المصرفية، وقد أكدت هذه الدراسات على أن أزمات سعر الصرف قد كثرت خلال المدة الممتدة من 1975- 1986م، كما شهدت المدة الممتدة من 1987- 1997م انتشارا للأزمات المصرفية، وقد أرجع بعض الباحثين هذا الأمر إلى سياسات التحرير المالي التي تم إقرارها بكثرة خلال المدة المذكورة. ومن المعروف أن الأزمات المالية تؤدي إلى إلحاق خسائر كبيرة باقتصاديات الدول ذات العلاقة، ويوضح الجدول الآتي أمثلة على هذه الخسائر (كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي).

خسائر بعض الدول كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي بسبب الأزمات المالية

| الدولة | المدة الزمنية | الخسارة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي |
|---|---|---|
| أميركا | 1984- 1991 | 3٪ |
| النرويج | 1987- 1989 | 4٪ |
| السويد | 1991 - 1992 | 6٪ |
| فنلندا | 1991 - 1993 | 8٪ |
| البرازيل | 1994 - 1996 | 4- 10٪ |
| المكسيك | 1994- 1995 | 12- 15٪ |
| إسبانيا | 1977 - 1985 | 17٪ |
| الأرجنتين | (1980- 1982) + 1985 | 13- 55٪ |
| فنزويلا | (1980+ 1983) + ( 1994- 1995) | 18٪ |

المصدر: منشورات صندوق النقد الدولي، 1998.

**أما أهم الملامح والخصائص العامة للازمات المالية فهي:**

1- مشكلات السيولة: في حالة أزمة السيولة يكون البنك غير قادر على الوفاء بالتزاماته العاجلة تجاه دائنيه (أي أن البنك لا يملك الأموال الكافية لتلبية طلبات سحب المودعين في لحظة ما مع أن بإمكانه تلبية هذه الطلبات في أوقات أخرى.

2- التغيرات الحادة في أسعار الفائدة.

3- التزايد في العجز المالي الداخلي.

4- الانخفاض المحتمل في قيمة العملة.

5- التراجع في معدلات التبادل الدولي.

6- التباطؤ في أداء الاقتصاد، والتراجع في معدلات النمو الاقتصادي، والركود المحتمل.

7- خروج رؤوس الأموال الأجنبية وهروبها إلى الخارج.

8- توافر معلومات غير صحيحة أو غير كاملة أثناء الأزمة مما يؤدي إلى قيام المستثمرين والمقرضين باتخاذ قرارات خاطئة تمشيا مع اتجاهات وسلوكيات الآخرين.

9- التدهور في معدلات التبادل والانخفاض في قيمة الصادرات في ظل الارتفاع المحتمل لأسعار الفائدة الحقيقية.

10- تزايد المخاطر المعنوية Moral Hazard التي كانت سببا في قيام البنوك بالإفراط في الإقراض دون الحصول على الضمانات الكافية، وكان ذلك من أسباب تزايد المخاطر.

11- زيادة نسبة الديون المتعثرة خصوصا إذا رافق الأزمة ارتفاع في أسعار الفائدة.

12- التدهور في أوضاع البنوك وزيادة خسائرها ومواجهة حالات الإعسار المالي (علما أن الإعسار يعدّ من الأزمات الخطيرة، وتحدث هذه الأزمة عندما تكون التزامات البنك أعلى من القيمة الحالية للأصول، ويشارف البنك على حالة الإفلاس الفعلي). وتحدث الأزمة المالية في الأغلب بسبب عسر في النظام المصرفي، ومن أهم ملامحها التدهور في أسعار الموجودات وفي سوق الأوراق المالية وحقوق الملكية. وتتضمن الأزمة المالية في الأغلب ديون على المنظمات في القطاعات غير المصرفية، كما أن البنوك والمؤسسات الوسيطة قد لا تقع في المشكلات ما دام أن المقترضين يقومون بتسديد خدمات ديونهم.

**وهناك مجموعة من مؤشرات الإنذار بالأزمات المالية**، وهي مؤشرات كثيرة يتم استخدامها للتنبؤ بالأزمات المالية، حيث أن هذه المؤشرات تنذر بقرب وقوع أزمات مالية أو اقتصادية (مؤشرات الإنذار بالأزمات المالية والاقتصادية)، ومن هذه المؤشرات:

1- **مؤشرات إنذار تتعلق بالأسواق المالية والنقدية، ومن أهم هذه المؤشرات:**

- ضعف أو غياب الشفافية في عمليات الأسواق المالية والنقدية، وما يرافق ذلك من ضعف أو غياب للإفصاح المطلوب الذي يتطلبه تطبيق معايير المحاسبة الدولية.
- وجود حصة عالية للأصول ذات المخاطر العالية ضمن أسواق الائتمان.
- التراجع الواضح في الاكتتاب في أسواق الأوراق المالية.
- الارتفاع النسبي للاستثمارات الخارجية قصيرة الأجل (الأموال الساخنة) التي تدخل وتخرج بسرعة ملحقة أضرارا فادحة بالاقتصاد في ظل الأزمات المالية.

- السيطرة النسبية الكبيرة لصناعات محددة على أسواق الأوراق المالية.
- السيطرة النسبية الكبيرة لبعض المنظمات على أسواق الأوراق المالية.
- الضعف الواضح في أداء الأجهزة الإدارية المسؤولة عن الإشراف على الأسواق المالية والأشراف على المؤسسات المصرفية.

**2- مؤشرات إنذار تتعلق بالسياسات الاقتصادية الكلية: وأهم هذه المؤشرات:**

- التراجع الواضح في النمو الاقتصادي.
- الارتفاع الواضح في أسعار الفائدة على القروض المحلية.
- الارتفاع الواضح في معدلات التضخم.
- زيادة العجز في الحسابات الجارية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي.
- الزيادة الواضحة في معدلات البطالة.
- ارتفاع نسبة القروض غير المنتجة إلى مجموع القروض المحلية الممنوحة.
- الانخفاض الواضح في حجم الاحتياطي النقدي من العملات الأجنبية الرئيسة.

وتجدر الإشارة إلى أن كل مؤشر من المؤشرات الرئيسة المذكورة يتضمن مجموعة من المؤشرات الفرعية التي تتلاءم مع طبيعة وظروف وأوضاع كل دولة. من جانب آخر، ليس بالضرورة أن تكون جميع المؤشرات المذكورة ملائمة (كمؤشرات إنذار مبكر للأزمات المالية) لأية دولة من دول العالم، فهناك دول يلائمها بعض هذه المؤشرات ولا يلائمها مؤشرات أخرى.

**ثالثا: أهم أنواع الأزمات المالية:**

1- **أزمات أسواق المال:** تنجم أزمة أسواق المال كنتيجة لارتفاع أسعار الأصول ارتفاعا يفوق القيمة العادلة لهذه الأصول وبصورة غير مبررة، وهذا الارتفاع يعرف بظاهرة الفقاعة Bubble، ويحدث هذا الارتفاع غير العادل في أسعار الأصول (الأسهم) عندما يكون الدافع للشراء هو تحقيق الربح الذي ينجم عن ارتفاع الأسعار وليس عن قدرة هذه الأصول على تحقيق الدخل. وتحدث أزمة أسواق المال عندما يتعاظم

الاتجاه نحو بيع الأسهم (التي تعبّر عن هذه الأصول) فتبدأ الأسعار في التراجع والهبوط، وتحدث حالة الانهيار، وتمتد آثار ذلك إلى أسعار الأسهم الأخرى، وهذه الآثار تشمل هذه الصناعة وربما تمتد أيضا إلى الصناعات الأخرى.

2- **الأزمات المصرفية:** تحدث الأزمة المصرفية عندما تصبح البنوك في حالة إعسار مالي أو في حالة عدم توفر السيولة اللازمة، ويتطلب الأمر التدخل من البنك المركزي من أجل ضخ الأموال لهذه البنوك أو إعادة هيكلة النظام المصرفي. ويمكن أن تكون الأزمة المصرفية أزمة سيولة أو أزمة إعسار. إن الأزمة المصرفية تنجم عندما يواجه البنك ارتفاعا مفاجئا وتزايدا كبيرا في الطلب على سحب الودائع، فالبنك يستخدم نسبة كبيرة من هذه الودائع في عمليات الإقراض والتشغيل، ويحتفظ بنسبة محددة من هذه الودائع لتلبية طلبات السحب اليومية المعتادة، ويواجه البنك أزمة مصرفية حقيقية عندما يواجه هذا الارتفاع المفاجئ والتزايد الكبير في الطلب على سحب الودائع والتي تتجاوز النسبة المعتادة للسحب، فتحدث الأزمة في هذا البنك في صورة أزمة سيولة، وعندما تتفاقم هذه الأزمة وتمتد إلى البنوك الأخرى فإن هذه الأزمة تصبح أزمة مصرفية في تلك الدولة أو مجموعة دول، وليس بالضرورة أن تكون الأزمة المصرفية هي أزمة سيولة، فهذه الأزمة قد تكون أزمة ائتمان (إقراض) وتحدث هذه الأزمة عندما تمتنع البنوك عن إعطاء القروض ومنحها للزبائن تخوفا من عدم القدرة على تلبية طلبات السحب.

3- **أزمات العملة Currency Crisis وأسعار الصرف:** تحدث أزمة سعر الصرف عندما تتغير قيمة عملة الدولة بالتخفيض، كما تحدث هذه الأزمة عند فقدان حجم كبير من الاحتياطيات الدولية للدولة.

وتنجم أزمة العملة عن حدوث تحركات مفاجئة وتغيرات سريعة وكبيرة وحادّة في أسعار الصرف وفي تدفقات رأس المال بصورة تؤدي إلى تأثير جوهري في قدرة العملة على تأدية دورها كمخزن للقيمة أو كوسيط للتبادل، وهذه الأزمة تحدث عندما تقوم السلطات النقدية باتخاذ قرارات تقضي بخفض سعر العملة كنتيجة لعمليات المضاربة، وقد يقود الأمر إلى انهيار جوهري لسعر العملة.

ومع أن القرارات المتعلقة بتعويم العملة أو خفض سعر صرف العملة هي قرارات تتخذها السلطات النقدية في الدولة بصورة طوعية، غير أن هذه القرارات تكون قرارات مهمة وجوهرية في كثير من الظروف خصوصا في حالة القصور في تدفقات رأس المال الأجنبي وفي حالة وجود تزايد في التدفقات الخارجة.

إن هذا النوع من الأزمات قد يؤدي إلى بعض التأثيرات على القطاعات الأخرى، وقد يؤدي إلى تباطؤ النمو الاقتصادي والى انكماش قد يقود إلى الكساد.

## أهم الأسباب العامة للأزمات المالية:

على مدار سنوات طويلة، قامت دراسات متعددة برصد مجموعة من الأسباب التي تسببت في وقوع أزمات مالية كثيرة، وكانت الأزمة تقع بفعل سبب واحد مباشر أو أكثر من سبب تتجمع مع بعضها لتؤدي إلى وقوع الأزمة المالية، ومن أهم هذه الأسباب:

1- **القيود غير الكافية على عمليات الائتمان:** إن منح القروض (ضمن قيود غير كافية وشروط لا تكفل عمليات السداد لهذه القروض) كان من ضمن الأسباب التي أدت إلى بعض الأزمات المالية. وقد كان هذا الأمر واضحا وجليا في بعض البنوك الحكومية حيث تخضع عمليات الائتمان ومنح القروض في هذه البنوك إلى سياسات وتوجيهات حكومية تحكمها الأهداف السياسية وأهداف بعض أصحاب المصالح، وكان هذا يؤثر بشكل واضح على كفاءة هذه البنوك وربحيتها. وقد عانت بعض البنوك الحكومية من تعثر بعض القروض التي كانت قد منحت إلى مؤسسات متعثرة بالأساس لمساعدتها على الخروج من أزماتها، كما عانت بعض البنوك من تعثر بعض القروض التي تم منحها لمسؤولين في هذه البنوك كالمديرين وأعضاء مجالس الإدارة دون تقييم موضوعي وكاف لمخاطر هذه القروض (وهو ما يسمى بالتربيط في القروض).

2- **ضعف نظام الصرف:** إن ضعف نظم الصرف في بعض الدول كان من أسباب الأزمات المالية، حيث أن ضعف هذه النظم كان يقود إلى تفاقم عمليات المضاربة،

وكان يؤثر على النظم المصرفية في تلك الدول، وعدم الصمود أمام الهزات والصدمات المالية وما يتصل ويرتبط بها من جوانب على المستوى المؤسسي وعلى مستوى الاقتصاد الكلي.

3- **ضعف الولاء والمسؤولية تجاه المؤسسات:** إن بعض الأزمات المالية كان مصدرها ضعف الولاء والمسؤولية لدى كبار المسؤولين نحو مؤسساتهم، حيث كان هؤلاء المسؤولون لا يقومون بكل ما يلزم للتصدي للمخاطر المتزايدة التي تواجه مؤسساتهم، وكان الأمر أكثر سوءا في ظل وجود بعض الفساد بالتزامن مع ضعف الولاء والمسؤولية.

4- **ضعف الأطر القانونية والتشريعية الخاصة بالقطاعات المالية والمصرفية:** ظهرت بعض الأزمات المالية في بعض الدول بسبب الضعف الواضح وتدني الوضوح في كثير من الأطر القانونية والتشريعية الخاصة بالقطاعات المالية والمصرفية في تلك الدول. وقد أدى ضعف الأطر المذكورة إلى ضعف الإشراف والرقابة على المؤسسات المالية والمصرفية، وأدى إلى تدني فاعلية أنشطة السوق.

5- **ضعف نظم المحاسبة والإفصاح:** كان لضعف نظم المحاسبة والإفصاح دور واضح في تراكم الأسباب التي أدت إلى تفجر أزمات مالية في بعض الدول. وقد أكدت بعض الدراسات على أن ضعف النظم المذكورة كان له تأثيرات واضحة في معدلات الربحية وعدم التقييم السليم للجدارة الائتمانية لكثير من المقترضين.

6- **انتشار المخاطر الأخلاقية والمعنوية في الأسواق المالية والمصرفية:** وقعت بعض الأزمات المالية نتيجة أسباب كان من أهمها المخاطر الأخلاقية والمعنوية Moral Hazard، وكان يترتب على هذه المخاطر حصول بعض الأطراف ذات العلاقة على بيانات ومعلومات أكثر من الأطراف الأخرى (ذات العلاقة)، وهذا كان يجعل هذه الأطراف (الأخيرة التي يتوافر لديها بيانات ومعلومات أقل) غير قادرة على تقدير وتقييم المخاطر بدرجة كافية حيث تكون قدراتها في ذلك أقل من قدرة الأطراف التي يتوافر لديها بيانات ومعلومات أكثر عن الأسواق المالية والمصرفية وأوضاعها،

وكان هذا يقود إلى قرارات غير سليمة كانت تنعكس سلبا على الأسواق وكانت مصدرا أساسيا للأزمات المالية.

7- **ضعف الاستعداد للتعاطي مع التحرير المالي:** إن ضعف الاستعداد للتعامل بفاعلية وكفاءة مع عمليات التحرير المالي (التي شهدتها بعض الدول) كان سببا من أسباب وقوع أزمات مالية في هذه الدول، حيث أن التحرير المالي ينجم عنه أوضاع وظروف جديدة تتطلب إجراءات وسياسات واستراتيجيات مختلفة. وقد عانت بعض الدول من عدم تأقلمها وعدم استعدادها الكافي للتعاطي مع عمليات التحرير المالي كما يجب، خصوصا في ظل بقاء مسؤولي مرحلة ما قبل عمليات التحرير المالي قائمين على الأوضاع في ظل التحرير المالي، فكانت تتوافر لدى هؤلاء المسؤولين خبرات كافية في مجال سياسات الكبح المالي، لكن كانت تنقصهم الخبرات المطلوبة للعمل بنجاح في ظل سياسات التحرير المالي.

8- **التوسع الضخم في عمليات الائتمان:** إن توسع البنوك بصورة كبيرة (مبالغ فيها) في منح القروض كان من الأسباب المهمة لكثير من الأزمات المالية، خصوصا عندما كان هذا التوسع يتم بصورة غير مدروسة.

9- **الانهيار في أسعار الأصول المالية:** شهدت بعض الدول انهيارا كبيرا في أسعار الأصول المالية بفعل عوامل متعددة، وقد كان هذا الانهيار من ضمن الأسباب الجوهرية التي تسببت في أزمات مالية في تلك الدول.

10- **التقلبات الحادّة على مستوى الاقتصاد الكلي:** وقعت عدة أزمات مالية في دول متعددة بفعل التقلبات الاقتصادية الكلية الحادّة، خصوصا تلك المرتبطة بالتضخم والبطالة وتقلبات أسعار الفائدة العالمية وتقلبات شروط التبادل الدولي والتغيرات في أسعار الصرف وغير ذلك من عوامل ذات علاقة.

## المبحث الثاني
## مفاهيم عامة ذات صلة بالأزمات المالية والاقتصادية

**أولا: مفهوم البطالة:** يعبّر مصطلح البطالة عن أفراد المجتمع الذين هم في سن العمل ولا يجدون فرصا للعمل. ووفقا لمنظمة العمل الدولية تم تعريف العاطل عن العمل بأنه كل من هو قادر على العمل وراغب فيه ويبحث عنه ويقبله عند الأجر السائد ولكن لا يجد هذا العمل.

**ثانيا: مفهوم الركود الاقتصادي:** يمكن تعريف الركود الاقتصادي بأنه انخفاض في الناتج المحلي الإجمالي لدولة ما، أو نمو سلبي في النمو الاقتصادي الحقيقي لمدة فصلين متتاليين من السنة.

وتبدو تأثيرات وانعكاسات الركود الاقتصادي واضحة في صورة انخفاض كبير في النشاط الاقتصادي لأشهر متعددة، ويؤدي ذلك إلى:

- انخفاض في الناتج المحلي الإجمالي.
- انخفاض في الدخل الحقيقي للدولة.
- انخفاض في تجارة التجزئة.
- انخفاض في حجم الإنتاج الصناعي.
- زيادة معدل البطالة.
- انخفاض حجم الاستثمارات.
- انخفاض أرباح الشركات.
- قد يرافق الركود أيضا انخفاض كبير في الأسعار (انخفاض معدل التضخم).
- وبالمقابل قد يرافقه ارتفاع كبير في الأسعار (ارتفاع معدل التضخم).

إن استمرار الركود لمدة طويلة من الزمن يؤدي إلى الكساد الاقتصادي، وإذا كان الكساد الاقتصادي كبيرا وخطيرا فإنه يصبح انهيارا اقتصاديا.

ويشير الاقتصاديون إلى أن الكساد الاقتصادي يتحقق إذا حدث انخفاض كبير ملحوظ واسع النطاق في النشاط الاقتصادي لمدة ستة أشهر على الأقل حيث يزداد الانخفاض في قيمة الاستثمارات وفي أرباح الشركات ويزداد الهبوط في حجم الإنتاج مع زيادة التغير في الأسعار، ويزداد انخفاض السيولة النقدية، وتزداد حالات إفلاس الشركات، وفي ظل هذه الأوضاع تتعاظم البطالة ويزداد فقدان الوظائف. وفي ظل الكساد الاقتصادي تنخفض المبيعات في محلات تجارة التجزئة (بسبب تراجع القدرة الشرائية للمستهلكين)، وهذا يؤدي إلى انخفاض واضح في طلب هذه المحلات من المصانع، وبذلك فإن المصانع تقلل من حجم إنتاجها، ويقل حجم الاستثمارات في أغلب قطاعات التصنيع، وقد تفقد الشركات قدرتها على الوفاء بالتزاماتها المالية نحو الغير (خصوصا رواتب العاملين) في ضوء تراجع الطلب على منتجاتها وفي ضوء انخفاض أسعار هذه المنتجات، وهذا الواقع السيء يدفعها إلى تسريح جزء من العاملين في مصانعها وإدارتها، وهذا الأمر بدوره يؤدي إلى زيادة في معدل البطالة وبالتالي يؤدي إلى تراجع القدرة الشرائية للمستهلكين، وبذلك فإن النتائج والانعكاسات السلبية للكساد الاقتصادي تتوالى محدثة المزيد من الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية المتردّية والسيئة.

**ثالثا : مفهوم سعر الفائدة:** يعبّر سعر الفائدة عن السعر الذي يدفعه البنك المركزي على إيداعات البنوك التجارية سواء كان ذلك لمدة يوم واحد أو لمدة أطول، وهذا السعر (سعر الفائدة الذي يحدده البنك المركزي) يعدّ أساسا ومؤشرا لأسعار الفائدة التي تحددها البنوك التجارية والتي يجب أن لا تقل عن سعر البنك المركزي. وتجدر الإشارة إلى أن سعر الفائدة يتم استخدامه كأداة من أدوات التحكم في عرض النقد في التداول وذلك من خلال تغيير هذا السعر (سعر الفائدة) بالزيادة أو التخفيض في الأمد المتوسط. ولتوضيح ذلك فإن زيادة سعر الفائدة تؤدي إلى تقليل عمليات الاقتراض، ومن ثم تؤدي إلى تقليل السيولة في السوق، وهذا يقود إلى انخفاض نسبة التضخم. أما تخفيض سعر الفائدة فإنه يتم في ظل وجود تباطؤ ملحوظ في معدلات النمو الاقتصادي

في دولة ما، فيتم تخفيض سعر الفائدة لمرة أو لمرات متتالية من أجل ضمان ضخ السيولة بمعدلات مناسبة وكافية إلى السوق بحيث تشجع هذه المعدلات على زيادة كافية في الإنتاج وفي الاستهلاك، وبذلك يبدأ معدل النمو الاقتصادي في الارتفاع وصولا إلى تحقيق الانتعاش الاقتصادي. ويجري استخدام سعر الفائدة أحيانا من أجل عدم تسارع معدلات النمو الاقتصادي، وحتى تتماشى هذه المعدلات مع معدلات النمو السنوية، وعدم تجاوز هذه المعدلات وذلك من أجل السيطرة على التضخم، حيث أن الزيادة الكبيرة في السيولة (بدرجة حادّة تفوق نسبها الطبيعية) تقود إلى خفض القيمة الشرائية للنقود، وهذا الأمر يقود إلى ارتفاع كبير في الأسعار (تضخم) وفي ضوء ذلك تتضاءل نسبة الاستفادة من السيولة المتوافرة في السوق بالصورة المناسبة والمخططة والمطلوبة.

وللمحافظة على السيولة المناسبة في السوق يتم تحديد سعر الفائدة المناسب الذي يكفل وجود السيولة التي تلائم واقع السوق، فقد يتم اللجوء إلى رفع سعر هذه الفائدة، ويؤدي ذلك إلى تشجيع أصحاب الأموال (الفوائض المالية الكبيرة) على إيداع هذه الفوائض في البنوك للحصول على فوائد مرتفعة نسبيا. ومن جانب آخر ترتفع نسبة الفائدة على الإقراض، وهذا يؤدي إلى انخفاض الطلب على القروض، وبذلك يتم التحكم في السيولة بدرجة مناسبة.

**رابعا: مفهوم التوريق:** تعدّ عمليات التوريق إحدى أبرز الابتكارات المالية، ويمكن توضيح عمليات التوريق كما يأتي:

- تقوم البنوك وشركات ومؤسسات التمويل العقاري ببيع ديون القروض (المتجمعة لديها على الزبائن الذين اشتروا البيوت والعقارات الأخرى) إلى الشركات المتخصصة في عمليات التوريق.
- الهدف من عملية البيع المذكورة هو التقليل من مخاطر الائتمان ومخاطر السيولة ومخاطر السوق التي قد تلحق بالمؤسسات التي منحت القروض.

- عمليات التوريق تهدف إلى تحويل القروض (التي تم منحها إلى الزبائن لشراء العقارات) إلى أوراق مالية قابلة للتداول في الأسواق المالية العالمية (البورصات) كأداة مصرفية جديدة تؤدي إلى تأمين السيولة وإلى توسيع الائتمان.
- يتم بيع القروض (قروض الرهن العقاري) إلى المؤسسات المتخصصة في التوريق في مقابل معجل يكون أقل من قيمة هذه القروض (قيمة الدين).
- تقوم مؤسسات التوريق بإصدار سندات بقيمة الديون (قروض الرهن العقاري) بقيمة أسمية لكل سند، وتطرح هذه السندات للبيع بعلاوة إصدار.
- يحصل حملة السندات المذكورة على فوائد القروض، وتقوم مؤسسات التوريق بالتعاون مع المؤسسات المقرضة (البنوك ومؤسسات التمويل المختلفة) بتحصيل الأقساط والفوائد من المدينين (المقترضين الأصليين)، ويتم توزيع الفوائد على حملة السندات، وبذلك تكون المؤسسات المقرضة (البنوك ومؤسسات التمويل المختلفة) قد حصلت على السيولة من خلال عمليات التوريق.
- تكسب شركات التوريق الفرق بين قيمة القروض (التي اشترتها من البنوك ومؤسسات التمويل الأخرى) وما دفعته للحصول على هذه القروض.
- حملة السندات يكسبون فوائد هذه السندات، وبإمكانهم أيضا تداول هذه السندات في أسواق المال ببيع هذه السندات بأسعار أعلى من سعر الشراء، ويتحقق ذلك عندما يرتفع سعر فائدة هذه السندات عن سعر الفائدة السائد. من جانب آخر، فإن حملة السندات قد يبيعون هذه السندات بخسارة عندما ينخفض سعر الفائدة أو عندما يحتاج حملة الأسهم إلى سيولة عاجلة.
- مع استمرار تداول السندات (الناجمة عن عمليات توريق قروض الرهن العقاري) تنتقل ملكية هذه السندات من شخص إلى آخر بصورة كبيرة، ويزيد انتشار ملكية هذه السندات.
- قد يقوم مشترو العقارات (المدينون الأصليون) بالاقتراض من مؤسسات مالية أخرى معتمدين في ذلك على زيادة قيمة عقاراتهم بعد شرائها، ويقوم هؤلاء المشترون (المدينون الأصليون) برهن نفس العقارات المرهونة (بفرق السعر).

- قد تقوم المؤسسات المالية التي منحت القروض الجديدة (للمدينين الأصليين) ببيع هذه القروض إلى مؤسسات التوريق.
- تقوم مؤسسات التوريق بإصدار سندات جديدة بالاعتماد على هذه القروض الجديدة، ويتم طرح هذه السندات في السوق للبيع.
- في ضوء ما سبق، يصبح هناك حقوق على العقار الواحد للكثير من الأشخاص في نفس الوقت بشكل تكون فيه قيمة السندات (التي تم إصدارها بناء على عمليات التوريق) أكبر بكثير من قيمة هذا العقار.
- قد تحدث بعض الظروف التي تدفع حملة السندات إلى عرضها للبيع بصورة واسعة (مثل تعثر المدينين الأصليين عن سداد الأقساط وفوائد القروض، أو انخفاض قيمة العقارات في الأسواق العقارية)، وهنا يزيد العرض بدرجة كبيرة، فيؤدي ذلك إلى انخفاض واضح في أسعار السندات، وعند ذلك قد تحدث أزمة.

**خامسا: نسبة الملاءة:** في ضوء تزايد عمليات التعثر خصوصا في البنوك الكبيرة في كثير من الدول، فقد قامت مجموعة من بتأسيس لجنة بازل للرقابة المصرفية في الربع الأخير من القرن العشرين. وقد أجرت هذه اللجنة مجموعة من البحوث والدراسات التحليلية للأزمات التي واجهت البنوك للتعرف على أسبابها ووضع المقترحات والحلول التي تكفل عدم تكرارها مستقبلا، وأن تكون آثارها أقل عنفا فيما لو تكررت

وقد توصلت اللجنة (من خلال البحوث والدراسات) في العام 1988 إلى أن أحد الأسباب الرئيسة التي تقف وراء الكثير من حالات تعثر البنوك هو عدم سداد المدينين لما عليهم من قروض وتسهيلات (وهو كما يدعى بمخاطرة الائتمان أو مخاطرة التسليف). وفي ضوء ذلك، فقد توصلت لجنة بازل إلى قناعة خلاصتها أنه يجب على كل بنك أن يحتفظ بنسبة من أمواله تكفي لمواجهة احتمالات تعثره في أية لحظة، فتم اقتراح ما عرف باسم نسبة الملاءة Cooke Ratio ، ويتم احتسابها من خلال معادلة خاصة.

ويجب أن لا تنخفض هذه النسبة عن 8٪ حتى يتمتع البنك بالملاءة الكافية التي تحميه وتجعله قادرا على مواجهة الأزمات المالية بدرجة عالية من الفاعلية.

وبعد سنوات من تطبيق ما جاء في بازل I في الكثير من الدول، فقد اتضح أن هناك بنوكا كثيرة عانت من حالات تعثر مصرفي خلال هذه السنوات رغم أن هذه البنوك المتعثرة كانت ملتزمة بنسبة الملاءة المطلوبة.

وبعد إجراء بحوث ودراسات أخرى، فقد تبين واتضح أن هناك عنصرا آخر قد يؤدي إلى تعثر البنوك (عدا مخاطرة الائتمان)، وهذا الخطر نابع من مخاطرة ضعف السيولة (أو خطر الكلفة المرتفعة للسيولة)، وهناك خطر آخر يتجسد في مخاطرة تقلب أسعار العملات.

وفي ضوء ذلك، فقد قامت لجنة بازل في العام 1996 بتعديل نسبة الملاءة، حيث أصبحت هذه النسبة تتضمن مخاطرة الائتمان ومخاطرة تقلب أسعار الفائدة معا، وترى لجنة بازل أن هذه النسبة المعدلة كفيلة بتمكين البنوك من مواجهة وتجاوز أية أزمة محتملة بسبب عدم الالتزام بسداد القروض أو تغيّر أسعار الفائدة أو تقلب أسعار الصرف في الأسواق.

وهناك مجموعة من المؤشرات التي يتم استخدامها لقياس الملاءة المالية للبنك، ومن هذه المؤشرات:

- نسبة الديون المشكوك فيها ومخصصات هذه الديون.
- نسب حقوق الملكية ورأس المال إلى الأصول.
- نسبة الحسابات النظامية إلى الأصول.
- نسبة السيولة.

**سادسا: السياسات المالية والنقدية:** تستخدم السلطات المختصة (في أية دولة) السياسات المالية والنقدية لإيجاد وتوفير البيئة الاقتصادية المستقرة من خلال تحقيق معدلات نمو اقتصادي مناسبة ومعقولة تتلاءم مع القدرات الإنتاجية المتاحة، مع تحقيق السيطرة على معدلات البطالة في نفس الوقت. وتركز السياسات المالية والنقدية على تخفيف وتقليل الآثار السلبية التي تنجم عن تقلبات وتذبذبات الدورة الاقتصادية. وقد تستخدم السلطات المختصة سياسات توسعية أو سياسات انكماشية للتعاطي مع تقلبات الدورة

الاقتصادية، حيث يتم استخدام السياسات التوسعية لزيادة معدلات النمو وحفز النشاط الاقتصادي عندما يكون مستوى الناتج أقل من مستوى الناتج الذي يمكن تحقيقه من خلال التشغيل الكامل لجميع عوامل الإنتاج (المستوى التقديري المطلوب تحقيقه). من جانب آخر، تلجأ السلطات المعنية إلى استخدام السياسات الانكماشية عندما يكون الطلب الكلي مرتفعا إلى مستوى ينذر بضغوط تضخمية تضرّ بالنمو الاقتصادي.

وتهتم السلطات المعنية برسم السياسات المالية والنقدية بحيث تكون ذات تأثيرات وتوجهات في الأمد القصير، وذات تأثيرات وتوجهات في الأمد الطويل، حيث أن التقلبات الاقتصادية تحتاج إلى سياسات وإجراءات ذات تأثيرات سريعة ومباشرة (ضمن الأجل القصير)، كما أن هناك سياسات أخرى (خصوصا ضمن السياسات المالية) ذات أهداف طويلة الأمد (مثل زيادة وتعزيز القدرات الإنتاجية بالتركيز على تطوير وتحسين الموارد البشرية والموارد المالية والموارد المادية).

**سابعا: الديون السيادية:** هي الديون التي تترتب على الحكومات ذات السيادة، ويكون أغلب هذه الديون في صورة سندات. وتجدر الإشارة إلى أن الحكومات تصدر سنداتها بأحد أسلوبين هما:

**الأسلوب الأول:** إصدار سندات بالعملة المحلية للدولة، وتكون هذه السندات في الأغلب موجهة نحو المستثمرين المحليين، ويطلق على الديون الناجمة عن استخدام هذا الأسلوب ديونا حكومية.

**الأسلوب الثاني:** إصدار سندات موجهة للمستثمرين في الخارج، وتكون في الأغلب بعملة غير العملة المحلية للدولة ( غالبا تكون هذه السندات بعملة دولية مثل الدولار أو اليورو)، ويطلق على الديون الناجمة عن استخدام هذا الأسلوب ديونا سيادية.

ونظرا لعدم إمكانية إجبار الحكومات على سداد أية ديون (تخلفت عن دفعها) فإنه يتم اللجوء إلى سبل أخرى لمعالجة هذا الأمر مثل إعادة الجدولة الإلزامية لهذه الديون أو تخفيض معدلات الفائدة.

**ثامنا: مفهوم التصنيف الائتماني (الجدارة الائتمانية):**

التصنيف الائتماني هو حكم تصدره **إحدى وكالات التصنيف الائتماني العالمية** على مدى قدرة دولة ما أو مؤسسة ما على سداد ما عليها من ديون والتزامات، وهذا الحكم هو درجة محددة ضمن مقياس متسلسل. ومن أشكال درجات التصنيف الائتماني التي تعتمدها بعض وكالات التصنيف:

- AAA: أي أن الجهة المقترضة ذات كفاءة عالية وقدرة عالية على سداد ديونها.
- AA: أي أن الجهة المقترضة ذات مستوى ائتماني مرتفع مع وجود مخاطرة قليلة جدا.
- A: أي أن الجهة المقترضة ذات مستوى ائتماني مرتفع (قدرة عالية على السداد لديونها) مع وجود مخاطرة قليلة.
- BBB: أي أن الجهة المقترضة تتمتع بدرجة كافية لدفع ديونها والتزاماتها.
- BB: يوجد احتمال أن تسدد الجهة المقترضة ما عليها من ديون والتزامات لكن مع وجود مخاطرة.
- B: يوجد احتمال أن لا تتمكن الجهة المقترضة من السداد، مع وجود مخاطرة عالية.
- CCC: يوجد احتمال كبير لعدم قدرة الجهة المقترضة على سداد ديونها والتزاماتها.
- CC: تعبر هذه الدرجة عن درجة مخاطرة مرتفعة جدا لعدم الالتزام بالسداد.
- C: تعبّر هذه الدرجة عن قمة المخاطرة.
- D: يوجد تعثّر لدى الجهة المقترضة بحيث لا تتمكن من سداد ما عليها من ديون والتزامات.

وتجدر الإشارة إلى أن عملية التصنيف تتم بالاعتماد على معايير وأسس متعددة أهمها:

- التدفقات المالية.
- الربحية.
- الأصول.

إن خفض التصنيف الائتماني (أو الجدارة الائتمانية) لدولة ما أو لمؤسسة ما يعني خفض درجة قدرة هذه الدولة أو المؤسسة على سداد ما عليها من ديون والتزامات، فإذا كان تصنيف دولة ما (أو مؤسسة ما) ضعيفا فإن هذا التصنيف يعني وجود احتمال بأن لا تستطيع هذه الدولة (أو المؤسسة) أن تسدد ما عليها من ديون. من جانب آخر، فإن التصنيف الائتماني الممتاز (مثلا AAA) يشير إلى قدرة الدولة (أو المؤسسة) على سداد ديونها في المواعيد المحددة، وهذا التصنيف المرتفع يتيح للجهة ذات التصنيف الاقتراض بسهولة من الأسواق الداخلية والخارجية وبأسعار فائدة معقولة (منخفضة)، أما في حالة التصنيف الائتماني الضعيف فإن الدولة (أو المؤسسة) صاحبة هذا التصنيف قد لا تتمكن من الحصول على قروض، وإذا حصلت فإنها تدفع فوائد مرتفعة نسبيا على هذه القروض. ويتكون قطاع التصنيف الائتماني في العالم من ثلاث مؤسسات تصنيف ائتماني أميركية هي ستاندر آند بورز وفيتش وموديز.

وبعد وقوع الأزمة المالية العالمية فقد صدرت اتهامات كثيرة لهذه المؤسسات بأنها تتعامل بتساهل مع الاقتصاد الأميركي المثقل بالديون بينما تتعامل بتشدد كبير مع اقتصاديات الاتحاد الأوروبي (مع أن ديونها أقل من ديون الولايات المتحدة الأميركية). وقد أكد عدد من الاقتصاديين الأوروبيين على أن وكالات التصنيف الائتماني الأميركية تتعامل بتحيز ودون موضوعية كافية وتسهم في وضع العقبات أمام اقتصاديات منطقة اليورو بصورة خاصة واقتصاديات الاتحاد الأوروبي بصورة عامة.

وتجدر الإشارة إلى أن وكالة ستاندر آند بورز الأميركية قامت (في شهر كانون ثاني عام 2012) بخفض التصنيف الائتماني لتسع دول أوروبية ولصندوق الإنقاذ المالي الأوروبي، وقد شمل هذا التخفيض فرنسا والنمسا، وقد تم خفض التصنيف من فئة (AAA) إلى فئة (AA)، وقد نجم عن هذا القرار احتجاجات أوروبية شديدة وصفته بأنه غير موضوعي ولا يعبّر عن الواقع الحقيقي لاقتصاديات هذه الدول، وأنه يؤدي إلى تزايد وتعميق الأزمات المالية والاقتصادية.

وفي ضوء عدم ثقة الأوروبيين بوكالات التصنيف الائتماني الأمريكية فقد تزايدت المطالبات والدعوات بتأسيس وكالة أوروبية للتصنيف الائتماني.

**تاسعا: مفهوم الاقتصاد العيني والاقتصاد المالي:** إن إدراك وفهم طبيعة الأزمة المالية العالمية (التي تفجرت عام 2008) يتطلب التمييز والتفريق بين الاقتصاد العيني (الحقيقي) والاقتصاد المالي. والاقتصاد العيني هو ذلك الاقتصاد الذي يتعلق ويرتبط بالأصول العينية، ويتعلق بجميع الموارد العينية الحقيقية التي تهدف إلى إشباع حاجات ورغبات الزبائن بصورة مباشرة (كما هو الحال في السلع الاستهلاكية مثلا) أو بصورة غير مباشرة ( كما هو الحال في السلع الاستثمارية). أما الاقتصاد المالي فهو ذلك الاقتصاد الذي يتعلق بالأصول المالية، والأصل المالي هو حق يمتلكه الشخص على الأصول العينية (على الاقتصاد العيني)، فالشخص الذي يمتلك نقودا يتمكن من مبادلتها بأصل عيني (منتج) معروض في الاقتصاد العيني من أجل إشباع حاجة أو رغبة محددة لديه، وذلك بسبب أن الأصل المالي ليس منتجا (سلعة أو خدمة) ولا يستطيع أن يشبع حاجات أو رغبات الأشخاص، إنما تتحقق عملية الإشباع من خلال الأصول العينية. وقد تطور الاقتصاد المالي بدرجة كبيرة جدا مع ظهور وتداول الأوراق المالية في الأسواق المالية.

**وهناك شكلان رئيسان للأصول المالية هما:**

- **الشكل الأول: شكل حقوق الملكية:** أن الأصول المالية قد تكون في شكل حقوق ملكية على بعض الموارد الاقتصادية مثل حق الملكية على مصنع محدد، أو حق الملكية على قطعة من الأرض في مكان محدد وغير ذلك. وقد شهد هذا الشكل تطورا ملحوظا مع ظهور الشركات المساهمة، فالأسهم تعبّر عن حق ملكية على أصول عينية محددة.
- **الشكل الثاني: شكل الدائنية:** أن الأصول المالية قد تجسّد دائنية على المدينين، وقد تطور هذا الشكل (شكل الأصول المالية الدائنة) مع التطور الكبير في السندات والأوراق التجارية.

ولم يقف ولم يقتصر الأمر على ظهور الأصول المالية في صورة الأسهم والسندات والأوراق التجارية، بل أن هذه الأصول المالية انتشرت بصورة كبيرة جدا، وقد ساعد على انتشارها المؤسسات المالية الضخمة التي ظهرت في الأسواق وصارت

تصدر باسمها الأصول المالية بأشكال متنوعة، وقد تمكنت هذه المؤسسات المالية الضخمة الجديدة من ذلك (إصدار الأصول المالية) بسبب ما تتمتع به من ثقة كبيرة لدى الزبائن، وهذا الأمر زاد بصورة كبيرة من انتشار الأصول المالية. ومع ظهور البورصات (الأسواق المالية) فقد زادت ثقة الزبائن في الأصول المالية نظرا للتداول بها في هذه البورصات. من جانب آخر، فإن عوامل الثقة قد تعززت نظرا للتسهيلات التي تمنحها المؤسسات المالية الوسيطة (ومنها البنوك) للزبائن، فهذه المؤسسات المالية تصبح صاحبة مسؤولية – في الواقع – ما دام أنها قد منحت الزبائن القروض أو التسهيلات (بافتراض أن هذه المؤسسات المالية تدرس المركز المالي للزبون قبل أن تمنحه أي تسهيل أو قرض)، ومن هنا تم بناء الثقة. لكن الأمر المخلّ وغير السليم في هذا الأمر هو أن الكثير من هذه المؤسسات كانت تمنح التسهيلات والقروض دون ضمانات كافية ومناسبة من الزبائن، وهذا الأمر أدى إلى سقوط كبير للثقة في اللحظة الحرجة، فكانت أزمة الثقة التي كانت أحد أسباب الأزمة المالية العالمية التي تفجرت عام 2008.

**عاشرا: البورصة: الفكرة الأولى والمهمة الجوهرية من وجود البورصة:** إن الوظيفة الاقتصادية الرسمية للبورصة هي تمويل الاقتصاد وعمليات الإنتاج المختلفة ومساعدة الشركات في الحصول على رؤوس الأموال اللازمة والكافية التي تمكنها من ممارسة عمليات الإنتاج والتصنيع بالدرجة الكافية التي تلبي احتياجات الأسواق للمنتجات المختلفة، وتحقق البورصة هذه الوظيفة الاقتصادية الرسمية من خلال إتاحة طرح الأسهم واستمرار تداول الأسهم بعد ذلك بين المستثمرين. وبعبارة أخرى، تقوم البورصة بالتقريب بين الشركات وأصحاب الأفكار والمبادرات الريادية الإنتاجية من جهة، وبين من يملكون الأموال والسيولة من جهة أخرى، بحيث تضمن هذه البورصة (وفقا لرسالتها الأساسية الأولى) للمستثمرين من أصحاب الأموال والسيولة تحقيق الأرباح المناسبة من خلال مشاركتهم وإسهاماتهم غير المباشرة في عمليات الإنتاج وفي تحقيق

ازدهار البيئة الإنتاجية. وبذلك فإن البورصة أداة تمويل فاعلة للعمليات الإنتاجية بشروط ربما تكون أفضل من شروط البنوك للاقتراض.

**لكن، هل حافظت البورصة على فكرتها الأولى ومهمتها الجوهرية؟؟**

باختصار شديد، يمكن القول لا، فالبورصة لم تحافظ على الفكرة الأولى من وجودها، ولم يتم الالتزام برسالتها الجوهرية.

إن البورصة هي أحد الأعمدة الرئيسة للنظام والنموذج الرأسمالي، وهي تتضمن أدوات استثمار فاعلة وأساليب تعامل مختلفة، وتحكمها قوانين وتشريعات، وتنظم أعمالها أنظمة وقواعد وإجراءات، وتتطلب أخلاقيات مهنية في الممارسة، وقد كان مطلوبا من البورصة، أن تقوم ببناء ثقافة استثمارية تقوم على الوعي الاستثماري والمحافظة على حقوق الغير، وكذلك بناء ثقافة خاصة نحو مسائل الربح والكسب يسيطر فيها عنصر المنافع المشتركة كدافع جوهري للمتعاملين نحو الاستثمار وليس مجرد المضاربة بغرض تحقيق الأرباح الآنية والسريعة.

إن الممارسات الفعلية في البورصة جاءت مخالفة تماما للتوجهات الجوهرية الأساسية وللمنطلقات النظرية التي كانت سببا لوجود البورصة، فقد وقع انحراف خطير وابتعاد كبير عن الفكرة الأولى والمهمة الجوهرية للبورصة، وفقد سيطرت عمليات المضاربة في البورصة، وتراجع البعد الأخلاقي في عمليات البورصة بدرجة كبيرة، وصار المتعاملون في البورصة يتعاملون مع الأرقام المجرّدة ويهتمون بما تحققه الأسهم والشركات من أرباح دون اهتمام بطبيعة هذه الشركات وأدوارها التنموية ومساهماتها الإيجابية في الاقتصاديات المحلية والإقليمية والعالمية، واهتماماتها بالمسؤولية المجتمعية وبالبناء والإعمار.

إن ما حدث، ويحدث فعلا في البورصة، هو أن التركيز الأساسي لعملياتها لم يعد على الاستثمار، وقد انتشرت عمليات نصب واحتيال ورشوة وفساد في البورصة.

إن طبيعة تركيبة الشركات المساهمة جعلت المساهمين ومجالس الإدارة يتحكمون في هذه الشركات وأعمالها، وفي ظل سيادة ثقافة المضاربة Speculation والربح السريع والابتعاد عن الجوانب الاقتصادية والاجتماعية الأخرى، فقد أصبح هؤلاء المساهمون

ومجالس الإدارة يبحثون دائما عن البيئات التي تحقق أرباحا سريعة وأرباحا أكثر، ولذلك تم (في حالات متعددة) إغلاق شركات رابحة تعمل في بعض الدول ونقل أعمالها إلى دول أخرى ذات تكاليف أقل (وأرباح أعلى)، وقد حدثت هذه القرارات دون اهتمام المساهمين ومجالس الإدارة بانعكاسات قراراتهم على اقتصاديات الدول التي انسحبوا منها وما تترتب عليه قراراتهم من تسريح للعاملين وزيادة للبطالة وللمشكلات الاقتصادية والاجتماعية.

إن استمرار عمل البورصة بنفس الصورة الحالية سيؤدي إلى المزيد من المعضلات الاقتصادية والأزمات المالية، ومن الضروري أن تعمل المؤسسات الدولية ذات العلاقة (بتضافر وتعاون المؤسسات الإقليمية والمحلية) على إعادة البورصة إلى فكرتها الأولى وإلى مهمتها الجوهرية لتكون أفضل وسيلة لمواءمة ومقابلة وفرة رؤوس الأموال مع ندرتها والإسهام الفاعل والمشاركة المستمرة في تحقيق التنمية المستديمة للمجتمعات وتحقيق النمو المناسب والكافي للاقتصاديات.

إن إعادة عمل البورصة إلى فكرتها الأولى ومهمتها الجوهرية يتطلب أن تكون الأبعاد الأخلاقية وأخلاقيات المهنة موجها أساسيا لعمليات البورصة بحيث تكون المنظومة الأخلاقية إطارا عاما لأية عملية مالية وأي نشاط اقتصادي داخل البورصة وخارجها، وأن يتم تعزيز وترسيخ منظومة القيم وأخلاقيات المهنة من خلال أنظمة وإجراءات وقوانين وتشريعات واضحة قادرة على ضبط عمليات البورصة في جميع أركانها وجوانبها.

**أحد عشر: صناديق التحوّط:** صندوق التحوّط هو وعاء استثماري خاص يتكون من أموال مستثمرة من مجموعة مستثمرين كبار (حوالي 500 مستثمر)، وهناك حدّ أدنى للمشاركة في هذا الصندوق (قد لا تقلّ عن مليون دولار)، ويتسم صندوق التحوّط بقدرته على تحقيق أرباح للمستثمرين أفضل مما تحققه الأدوات والصناديق الاستثمارية الأخرى. وقد أطلق على هذه الصناديق صناديق التحوّط لأنها تهدف إلى التحوّط (الحيطة) من مخاطر التعرض للخسائر، وتعود فكرة صناديق التحوّط إلى أربعينات

القرن العشرين. ويقوم بإدارة صندوق التحوّط مدير متخصص ذي خبرة واسعة في مجال الاستثمار، ويتقاضى نسبة مئوية مقابل ما يحققه من أرباح، وقد تمكّن مديرو صناديق التحوّط من تحقيق مستويات دخل مرتفعة جدا. وحسب إحصاءات العام 2010م فقد وصل عدد صناديق التحوّط في العالم إلى أكثر من 15 ألف صندوق، ووصل حجم الأموال المستثمرة في هذه الصناديق إلى أكثر من تريليونين من الدولارات (اثنين تريليون دولار أميركي). وتجدر الإشارة إلى أن بعض المحللين الاقتصاديين قد اتهموا صناديق التحوّط بالتسبب في كثير من الأزمات المالية، واتهموا هذه الصناديق بالتلاعب في أسعار بعض السلع العالمية المهمة (مثل التلاعب في أسعار النفط)، وكذلك اتهموا هذه الصناديق بالتسبب في الانهيار الذي حدث للجنيه الإسترليني في العام 1992م.

**اثنا عشر: اتفاقية بريتون وودز Bretton Woods**: في عام 1944م، وخلال المدة الممتدة من 1- 22 تموز، اجتمع ممثلوا 44 دولة في المنتجع الصيفي بريتون وودز بمقاطعة نيو هامبشاير، وتم إبرام اتفاقية بريتون وودز والتي هدفت إلى إيجاد نوع من الثبات في السياسات النقدية وأسعار الصرف بين دول العالم من خلال وضع أسس واضحة لانتقال رؤوس الأموال بين الدول كأساس لتسهيل التجارة الدولية عن طريق ربط سعر العملات العالمية بالدولار الأميركي مع هامش بسيط للارتفاع والانخفاض لا يزيد عن 10٪ من السعر الأساسي، إضافة إلى إنشاء البنك الدولي للتنمية والتعمير وصندوق النقد الدولي.

وكان الدولار الأميركي خلال هذه المدة مدعوما بالذهب على سعر 35 دولار للأونصة في ذلك الوقت، واستمر ذلك حتى 15/ آب/ 1971م حيث تم تعويم الدولار ولم يعد الذهب أساساً لتحديد قيمة الدولار الأميركي، وفي عام 1973م أصبحت عملات الدول الصناعية الكبرى أكثر مرونة وأصبح العامل الرئيس لحساب قيمتها هو عامل العرض والطلب.

**ثلاثة عشر: اتفاقية بازل II** : تتعلق اتفاقية بازل II بكفاية رأسمال البنوك، علما أن الأزمة المالية العالمية ألقت الضوء على جوانب قصور في هذه الاتفاقية خصوصا ما يتعلق بضرورة وجود سياسات نقدية حكيمة تستند إلى إدارة فاعلة وسليمة لمخاطر الائتمان.

وتجدر الإشارة هنا إلى أنه قد ترتب على تنامي العولمة واتجاهاتها في دول العالم المختلفة تداعيات كثيرة ومتطلبات متعددة، وكان من أهم ذلك ضرورة تحقيق الاستقرار المالي الذي أصبح ضمن أولويات السياسات الاقتصادية الكلية، وهذا يعود إلى عدم اقتصار آثار مشكلات النظام المالي في دولة ما على حدود هذه الدولة بل تمتد هذه الآثار وتنتشر بصورة سريعة إلى الاقتصاديات الأخرى في الدول الأخرى. وقد تم التركيز على هذا الأمر في اجتماع قمة مجموعة السبع G7 الذي تم عقده في العام 1996، حيث تم توجيه نداء من هذه القمة يدعو إلى ضرورة وضع جميع التدابير التي تكفل المحافظة على استقرار النظام المالي. وفي ضوء ذلك، فقد بدأت مجموعة من المؤسسات والأجهزة الرسمية تبحث بفاعلية وجدية عن الأدوات والوسائل اللازمة التي تكفل تحقيق الاستقرار المالي وتعزيزه. وتجدر الإشارة هنا إلى أن التعليمات الرقابية للبنوك تعدّ عناصر أساسية لتحقيق الاستقرار المالي وتحقيق التنمية.

من جانب آخر، لا بدّ من التأكيد على أن عدم فاعلية الرقابة المصرفية وضعف الإدارة ومتطلباتها هي بذور تؤثر سلبا في النظام المالي والمصرفي وتقود إلى أزمات حادّة. وتجدر الإشارة إلى أنه قد تزايد الاهتمام بكفاية رؤوس أموال البنوك في ظل التطورات المالية والمصرفية، وفي ظل انفتاح أسواق الدول الصناعية التي وحدّت أنظمة الرقابة، وفي ظل تحديد حدود دنيا لرؤوس أموال البنوك من أجل مواجهة المنافسة غير المتكافئة في الأسواق المصرفية العالمية بين البنوك اليابانية، من جهة، والبنوك الأميركية والأوروبية، من جهة أخرى، بسبب تدني رؤوس أموالها كنسبة من أصولها.

وترى لجنة بازل أن الخسائر التي لحقت بالأسواق وألمت بها مع بدايات الأزمة المالية العالمية (وما بعد ذلك) لم يكن سببها الجوهري يكمن فقط في التخلف عن السداد الفعلي، لكن أحد الأسباب الجوهرية لهذه الأزمة هو الجمع بين سلوكيات

انطوت على مخاطرة كبيرة وعالية مثل المبالغة في الائتمان وتركز المحافظ الاستثمارية في مجالات ذات مخاطر مرتفعة وفقدان السيولة.

إن بعض المشكلات التي برزت في ظل الأزمة المالية العالمية جعلت لجنة بازل تقدم بعض المقترحات المهمة مثل توسيع نطاق رأس مال المؤسسات المالية لضمان نسبة احتياطي قادرة على مواجهة أشد الأخطار المحتملة سوءا، ولضمان مستوى كاف من الاستقرار عند وقوع الأزمات.

وقد أوصت لجنة بازل بضرورة تبني بعض التعديلات والتحسينات على اتفاقية بازل II فيما يتعلق بجوانب متعددة أهمها:

- الإطار الداخلي لتخطيط المحافظ الاستثمارية.
- تقويم المواقف في ضوء مخاطر السوق.
- توجيه أنظمة المحاسبة نحو اتخاذ التدابير الفاعلة.
- إجراء التعديلات على القيمة الحالية للمحافظ الاستثمارية لتجاوز المخاطر التي تتطلبها معايير الإفصاح المالي، خصوصا في ظل وجود شكوك حول قابلية القيمة الحالية للاستمرار بالمقارنة مع وضع السيولة.

وفي ظل تصاعد المخاطر الناتجة عن عمليات الائتمان، وفي ظل تزايد أزمة المديونية في بعض الدول، وتراجع قدرات بعض الدول النامية في تلبية أعباء المديونية، فقد تزايدت جهود الدول الصناعية الهادفة إلى منع أو تقليل انتقال مخاطر الأعمال المصرفية بين البنوك المحلية ومنع أو تقليل انتقال المخاطر القادمة من الخارج لمنع التأثيرات السلبية على عمليات الاقتراض في المستوى الدولي، ومنع أية آثار سلبية على استقرار المنظومة المصرفية العالمية.

وتجدر الإشارة إلى أن لجنة بازل أجرت في العام 1995 بعض التعديلات التي هدفت إلى تطوير أسلوب حساب معدل كفاية رأس المال انطلاقا من القناعة بأن المخاطر التي تواجهها البنوك ليست فقط مخاطر ائتمان ومخاطر دول، إنما تواجه البنوك مخاطر أخرى متعددة مثل:

- مخاطر التقلب في أسعار الصرف.

- مخاطر التقلب في أسعار الأدوات المالية.

وفي ظل الواقع المذكور، فقد قامت لجنة بازل بإصدار مجموعة من التوصيات لتحسين وتطوير الأساليب الفنية للرقابة على أعمال البنوك بما يتناسب مع النظام المصرفي الحديث، ومن أهم هذه التوصيات:

- ما صدر عن لجنة بازل في شهر أيلول عام 1997 وهو يتعلق بالمتطلبات المطلوب توافرها لإجراء رقابة مصرفية فاعلة.
- ما صدر عن اللجنة بخصوص معايير كفاية رأس المال.
- ما صدر بخصوص المبادئ الأساسية المطلوب الالتزام بها لتنفيذ الرقابة المصرفية الفاعلة.
- ما صدر بخصوص إدارة المخاطر الائتمانية.

**وقد أكدت لجنة بازل على أن الرقابة المصرفية تشكل جزءا من نظام متكامل يحقق الاستقرار المالي، علما أن هذا النظام المتكامل يتكون من مجموعة عناصر هي:**

1. سياسات الاقتصاد الكلي السليمة والمستقرة.
2. القوانين التي تنظم أعمال الشركات وتحقق حماية المستهلك والملكية الخاصة.
3. نظام مستقل من أجل مراجعة ميزانيات الشركات الكبرى.
4. الرقابة المصرفية الفاعلة.
5. نظام لتسويات المدفوعات.
6. قواعد ومبادئ محاسبية معترف بها دوليا.
7. قواعد تنظم أعمال المؤسسات المالية الأخرى (المؤسسات غير المصرفية).
8. وجود آليات تكفل توفير المستوى الملائم من التدخل الحكومي الذي يهدف إلى حماية النظام المصرفي في مواجهة التحديات.

9. وجود صلاحيات للسلطة الرقابية فيما يتعلق باتخاذ الإجراءات التصحيحية لتصحيح أوضاع البنوك المتعثرة أو إعادة هيكلة هذه البنوك أو تصفيتها (حسب الحالة).

10. وجود انضباط فاعل للسوق، علما أن هذا الانضباط يعتمد على تدفق البيانات والمعلومات من المقترضين إلى الدائنين (المقرضين) والمستثمرين، ويعتمد أيضا على عدم التدخل الحكومي في قرارات الجهات المذكورة خصوصا ما يتعلق بمنح الائتمان.

**وقد هدفت لجنة بازل من خلال اتفاقية بازل II إلى وضع إطار جديد شامل متكامل لكفاية رأس المال، وقد تم التركيز على الأهداف الرقابية الآتية:**

- بناء وسيلة شاملة للتعاطي والتعامل مع المخاطر.
- الاستمرار في دعم المساواة التنافسية.
- الاستمرار في تعزيز أمان النظام المالي ودعم سلامته.
- ملاءمة المبادئ الأساسية للتطبيق من البنوك المختلفة.
- الاهتمام والتركيز على البنوك العاملة على المستوى الدولي.

وقد اقترحت لجنة بازل إطارا جديدا لكفاية رأس المال، وهذا الاقتراح يعد جوهر عملية الهندسة المالية الحالية –خصوصا ما يتعلق منها بالمشتقات المالية- ، فهذا الإطار الجديد يهدف إلى تحقيق أمان النظام المالي العالمي وتعزيز سلامته من خلال الاعتماد على تكوين رأس مال كافٍ قادر على مواجهة المخاطر المالية المتعددة والمتزايدة، ويحافظ (ضمن حده الأدنى) على المستوى الذي حددته اتفاقية بازل I لرأس المال في القطاع المصرفي.

كما أن الإطار الجديد لبازل ركز على استيعاب المخاطر المتجذرة والمتأصلة في مجمل المجموعة المصرفية وذلك من خلال توسيع نطاق الإطار القديم ليشمل الشركات القابضة التي تضم مجموعات مصرفية تعمل في مجال النشاط المصرفي، ومن خلال تأكد السلطات من أن كل بنك من بنوك المجموعة يتمتع (بصفته المفردة) بمعدل كاف من رأس المال.

وفي ظل الأنشطة الجديدة للبنوك في مجال التأمين وفي مجال الأوراق المالية فقد اهتمت لجنة بازل بتوضيح كيفية التعاطي والتعامل مع استثمارات البنوك في هذه المجالات الجديدة بخصوص متطلبات رأس المال.

وبتاريخ 16/ كانون ثاني/ 2001 أصدرت لجنة بازل مقترحا تحت عنوان: "اتفاق بازل الجديد لكفاية رأس المال" حتى يكون بعد إقراره بديلا عن الاتفاق المعمول به منذ العام 1988 وكان يومها يقوم بتطبيقه أكثر من مائة دولة، وقد حددت اللجنة شهر آذار 2001 كموعد نهائي (للبنوك المركزية والسلطات الرقابية) لتقديم الملاحظات حول المعايير الجديدة المقترحة لكفاية رأس المال، وتم تحديد عام 2005 موعدا لتنفيذ هذه المعايير الجديدة.

وتجدر الإشارة إلى أن النظرة نحو مفهوم كفاية رأس المال كانت نظرة مبسطة لدرجة كبيرة رغم كل المساعي التي بذلتها لجنة بازل (من خلال مقرراتها الأصلية المعمول بها منذ العام 1988) من أجل إجبار البنوك على الاحتفاظ باحتياطيات كافية من رؤوس الأموال. وقد تم افتراض أن نسبة رأس مال البنك لإجمالي قروض هذا البنك ستوضح وتكشف مدى كفاية رأس مال البنك في مواجهة المخاطر الائتمانية أو عدم القدرة على مواجهة هذه المخاطر.

وفي ظل التطورات المتسارعة في صناعة الخدمات المالية ( في المستوى العالمي) صار من الصعب الحكم على كفاية رأس المال ومستوى المتانة المالية للبنوك من خلال النظرة المبسطة المذكورة، حيث أن استخدام المشتقات المالية يجعل أي بنك قادرا على التغلب على مخاطر الائتمان، ووفقا للمقررات الأصلية لبازل يتم النظر إلى هذا البنك على أنه يتمتع بفائض من احتياطيات رؤوس الأموال، وهذا الأمر يغري هذا البنك ليتحمل مزيدا من المخاطر الائتمانية من خلال منح المزيد من الائتمان للمقترضين.

من جانب آخر، فإن تزايد ما يسمى بالتوريق (توريق القروض) أدى إلى إعطاء البنوك الفرصة لتخفيض حجم القروض التي تظهر في سجلاتها ضمن سعيها للتخلص من مخاطر الائتمان لديها من خلال نقل هذه المخاطر إلى المستثمرين، وقد أدى التوسع الكبير في استخدام المشتقات المالية وفي عمليات التوريق إلى نتائج سلبية، حيث أن

البنوك اتجهت بدرجة كبيرة نحو تحمل المزيد والمزيد من مخاطر الائتمان. من جانب آخر، فقد أشار الكثير من الباحثين إلى أن المقررات الأصلية لبازل لم تكن موضوعية في تصنيف المخاطر، حيث أن التزام البنك بالحدّ الأدنى المقرر لمعدل كفاية رأس المال (وفقا لمعايير عام 1988 وبنسبة 8٪) لا يعني بالضرورة تحقيق كفاية رأس المال لهذا البنك لمواجهة المخاطر المحتملة، والدليل على ذلك هو أن الكثير من البنوك (الأميركية والأوروبية واليابانية) عانت من أزمات مالية حادّة رغم أنها كانت ملتزمة بالحد الأدنى لمعدل كفاية رأس المال (معدل 8٪).

## المبحث الثالث
## بعض الأزمات المالية والاقتصادية التي حدثت خلال القرن العشرين

تم في هذا المبحث عرض مجموعة من الأزمات المالية والاقتصادية التي حدثت في دول مختلفة أو على مستوى مجموعة دول (كأزمة دول النمور الآسيوية) أو تلك التي حدثت على مستوى عالمي (مثل الأزمة الاقتصادية عام 1929م التي أطلق عليها الكساد الكبير أو الكساد العظيم).

**أولا: الأزمة الاقتصادية عام 1929م (الكساد الكبير أو الكساد العظيم):**

يطلق الكساد الكبير (أو الكساد العظيم) على الأزمة الاقتصادية التي هزّت العالم في العام 1929م وامتدت آثارها وانعكاساتها إلى ثلاثينات أو بداية أربعينات القرن العشرين (حسب الدولة)، وأدت إلى تدهور جوهري في معدلات النمو الاقتصادي لأغلب دول العالم.

وتعدّ أزمة عام 1929م أكبر أزمة اقتصادية في التاريخ الاقتصادي للعالم، ولم يشهد العالم أزمة اقتصادية تقترب من شدّتها حتى جاءت الأزمة المالية العالمية عام 2008م، وتعدّ أزمة عام 1929م مؤشرا يستخدمه الاقتصاديون في قياس درجة عمق ومستوى اتساع أية أزمة اقتصادية.

**ما ملامح وآثار الأزمة الاقتصادية عام 1929م (الكساد الكبير أو العظيم)؟**

فيما يأتي توضيح لأهم ملامح وآثار الأزمة الاقتصادية التي وقعت عام 1929م (أطلق عليها الكساد الكبير أو الكساد العظيم) واستمرت في بعض الدول حتى الثلاثينات من القرن العشرين وفي دول أخرى حتى الأربعينات من نفس القرن:

1- انهيار بورصة نيويورك يوم 24 تشرين الأول عام 1929، وقد سمي هذا اليوم بيوم الخميس الأسود، وقد تبعه يوم أسود آخر بتاريخ 29/تشرين الأول من عام 1929، وأطلق عليه يوم الثلاثاء الأسود، وقد حدث ذلك بسبب أنه تم طرح حوالي 13 مليون سهم للبيع، لكن هذه الأسهم لم تجد من يشتريها، وبذلك فإن هذه الأسهم فقدت قيمتها وحدث الانهيار.

2- انتشار الذعر بين المستثمرين بسبب تردي الأوضاع الاقتصادية، وإقدام الوسطاء على البيع بكثافة عالية.

3- إفلاس آلاف المساهمين في ظل الأوضاع الاقتصادية المتردية.

4- إفلاس الكثير من المؤسسات المالية.

5- قيام الكثير من المصانع بالتوقف عن الإنتاج وإغلاق أبوابها.

6- زيادة كبيرة في أعداد العاطلين عن العمل (البطالة).

7- الانتقال السريع للأزمة من الولايات المتحدة الأميركية إلى جميع الأسواق العالمية.

8- امتداد الآثار الكارثية إلى اقتصاديات الدول المتقدمة واقتصاديات الدول النامية أيضا والتي كانت لا تزال تحت الاستعمار.

9- معاناة التجارة الدولية من تأثيرات هذه الأزمة بدرجة كبيرة.

10- تأثر مستوى مداخيل الأفراد على مستوى العالم.

11- تأثر أسعار السلع والخدمات على مستوى العالم.

12- التراجع الحادّ في أرباح منظمات الأعمال.

13- التراجع الجوهري في عوائد الضرائب في دول العالم المختلفة.

14- انخفاض أسعار المحاصيل الزراعية بصورة حادّة تراوحت بين 40٪ - 60٪.

15- تأثر صناعات المواد الأولية في العالم بدرجة فادحة، وأشارت تقارير مالية واقتصادية إلى أن هذه الصناعات كانت الأكثر تضررا.

16- التدهور الحاد لمؤشر داو جونز حيث أن هذا المؤشر انهار بمقدار 22.6 نقطة يوم الخميس الأسود (يوم 24/تشرين الأول عام 1929م).

17- وصول إجمالي الخسائر خلال المدة الواقعة بين يوم 22/ تشرين الأول 1929م ويوم 13/ تشرين الثاني 1929م حوالي 30 مليار دولار في الولايات المتحدة الأميركية، وهذه القيمة تفوق النفقات الأميركية خلال الحرب العالمية الأولى.

18- فقدان مؤشر داو جونز 8٪ من قيمته بحلول العام 1932م.

19- تضرر بعض الدول بصورة حادّة من آثار الأزمة وتداعياتها وانعكاساتها، ومن هذه الدول فرنسا وانجلترا وألمانيا حيث قامت البنوك الأميركية باتخاذ إجراءات احتياطية للتعاطي مع الأزمة الاقتصادية فتم سحب مبالغ ضخمة من البنوك الموجودة في الدول المذكورة (فرنسا وانجلترا وألمانيا).

20- ظهور سياسات جديدة في الولايات المتحدة الأميركية عام 1933م أطلق عليها سياسات العهد الجديد (في عهد الرئيس الأميركي السابق روزفلت)، وقد ركّزت هذه السياسات على وضع الحلول التي تواجه الأزمة المصرفية عام 1933م بكفاءة وفاعلية، وركّزت على إعادة فتح البنوك السليمة، وركّزت على إصدار القوانين التي تعالج الأزمة وآثارها وتداعياتها حيث تم إصدار قوانين عامي 1933 و 1935 والتي تم بموجبها منع البنوك من التعامل بالأسهم والسندات. ومن جانب آخر، تم تخصيص مؤسسات تهتم بضحايا الأزمة الاقتصادية (كالعاطلين عن العمل)، وتم وضع قوانين جديدة تحفظ الاستقرار في القطاع الزراعي، وكذلك تم وضع قانون الإصلاح الصناعي في العام 1933م، وتم تصحيح استخدام الأوراق المالية عبر تأسيس لجنة تبادل الأوراق المالية في العام 1934.

**ثانيا: أزمة يوم الاثنين الأسود (19 تشرين الأول 1987):**

تعدّ أزمة يوم الاثنين الأسود من الأزمات المالية العنيفة التي هزت الاقتصاد العالمي في القرن العشرين، وهذه الأزمة أدت إلى خسائر بمليارات الدولارات، وقد أدت هذه الأزمة إلى هبوط حادّ وكبير في مؤشر داود جونز، وأكدت تقارير مالية واقتصادية على أن هذه الأزمة قد بدأت في أسواق رأس المال الأميركية، وانتقلت بعد ذلك وانتشرت إلى باقي الأسواق في أرجاء العالم.

وقد بدأت هذه الأزمة مع بداية العمل يوم الاثنين 19/ تشرين الأول 1987 (أي 19/ 10/ 1987)، حيث شهد ذلك اليوم خللا واضحا وكبيرا في التوازن بين العرض والطلب (في كل من الأسواق الحاضرة وأسواق العقود المستقبلية)، وقد كان المصدر الرئيس لهذا الخلل (الخلل في التوازن بين العرض والطلب) يعود إلى وجود أعداد كبيرة جدا من أوامر البيع بصورة غير مسبوقة.

وقد كان لهذا الخلل الكبير آثار جوهرية وكارثية على الأسواق المالية في ظل عدم القدرة على مواجهة هذا الخلل بالأساليب المعتادة، حيث أن المعروف (في الأسواق المالية) أن المتخصصين يقومون بتأجيل الافتتاح والتعامل مع السهم الذي يعاني من خلل ما في التوازن بين العرض والطلب (من خلال النظر في أوامر البيع والشراء المتجمعة من اليوم السابق) في ظل عدم قدرتهم على مواجهة هذا الخلل من خلال تنفيذ الصفقات لحساباتهم، ويقومون بالبحث عن السماسرة وتجار الصفقات الكبيرة لمساعدتهم على مواجهة هذا الخلل والتغلب عليه.

وتجدر الإشارة إلى أن المتخصصين الذين يعملون في الأسواق الحاضرة ينجحون (في الظروف العادية) في مواجهة الخلل بين العرض والطلب ويتمكنون من التغلب على هذا الخلل عندما يتعلق الأمر بسهم واحد، ويتم هذا الأمر بسرعة، غير أنه يترتب عليه تغيير غير عادي في القيمة السوقية لهذا السهم، ويمكن توضيح ذلك كما يأتي:

- عند زيادة أوامر البيع عن أوامر الشراء (زيادة العرض عن الطلب) تتم معالجة الأمر من خلال تخفيض كبير في القيمة السوقية للسهم.

- عند زيادة أوامر الشراء عن أوامر البيع (زيادة الطلب عن العرض) تتم معالجة الأمر والتغلب على الخلل من خلال زيادة كبيرة في القيمة السوقية للسهم.

من جانب آخر، فإن تعاطي المتخصصين (الذين يعملون في أسواق العقود المستقبلية) مع الخلل يكون بصورة مختلفة، حيث أن سوق العقود المستقبلية هي سوق تتعامل فيها المنظمات المتخصصة في الاستثمار والتي تسعى إلى تغطية المخاطر التي قد تواجه مخزونها من الأوراق المالية. وفي ظل هذا الواقع فإن تكلفة تأجيل تنفيذ صفقة ما في سوق العقود المستقبلية تكون مرتفعة وتكون أعلى بكثير من تكلفة تأجيل تنفيذ صفقة مشابهه لها في السوق الحاضرة، ولذلك فإنه يتم منح المتخصصين (في السوق الحاضرة) وقتا محددا من أجل البحث عن أطراف أخرى من أجل إتمام الصفقة والتغلب على الخلل ومواجهته، لكن في سوق العقود المستقبلية يكون الوقت مكلفا جدا ويكون ثمينا، ويكون إجراء تغيير فوري في السعر هو الأداة الوحيدة الممكنة من أجل تحقيق إعادة التوازن بين العرض والطلب.

**لكن، ماذا حصل يوم الاثنين الأسود؟؟**

لقد كان الخلل بين أوامر البيع وأوامر الشراء كبيرا جدا وغير مألوف وبصورة غير مسبوقة، حيث كانت أوامر البيع (العرض) كبيرة جدا، وكانت أوامر الشراء (الطلب) منخفضة جدا، وقد شمل هذا الخلل جميع الأسهم ولم يكن عند سهم واحد أو بعض الأسهم، وفي ظل هذه الحالة، فإن الأساليب المعتادة للتعامل مع هذا الخلل لم تعد قادرة على معالجته ومواجهته، ولم تفلح المحاولات التي بذلها المتخصصون للتعامل مع هذا الخلل من خلال السماسرة ومن خلال تجار الصفقات الكبيرة.

وما حدث يوم الاثنين الأسود (في أسواق العقود المستقبلية) لمواجهة الخلل بين العرض والطلب هو الانخفاض الفوري للأسعار ولم يتم تأجيل الافتتاح إطلاقا.

إن الخلل الجوهري الكبير (بين العرض والطب) الذي حدث يوم الاثنين الأسود أدى إلى هبوط حادّ في الأسعار في الأسواق المالية (الأسواق الحاضرة وأسواق العقود المستقبلية)، وقد عانت الأسواق من ضعف واضح في السيولة أدى إلى عدم القدرة على

التنفيذ الفوري لأية صفقة إلا بتكلفة مرتفعة مصدرها الانخفاض الحادّ في سعر السهم المتعلق بالصفقة.

وقد أدى الانهيار في أسعار الأسهم إلى التزايد الكبير في أوامر البيع (العرض)، وكان المصدر الأساسي لذلك يكمن في الهلع والذعر الذي أصاب الزبائن في ظل ما لمسوه من تراجع كبير وحادّ في المؤشرات المالية، وما تم نشره في التقارير حول الأوضاع المالية والاقتصادية.

وفي اليوم الثاني للأزمة (20/ تشرين الأول/ 1987) استمر التدهور، وقد تم في ذلك اليوم التوقف عن التعامل في الكثير من الأسهم المتداولة في بورصة نيويورك وفي أسواق الاختيار Options وأسواق العقود المستقبلية Futures، واتضح إن جميع الإمكانات المتاحة في الأسواق غير قادرة على مواجهة الأزمة والتغلب على الخلل.

وفي ضوء هذا الواقع المتردّي فقد برزت الحاجة الملحّة لتدخل أطراف من خارج السوق لمواجهة هذه الأزمة، وهذا ما حصل فعلا، حيث تدخلت (بعد ظهر يوم الثلاثاء 20/ تشرين الأول عام 1987) المنظمات الكبيرة من أجل إعادة شراء أسهمها، وقد تدخل أيضا البنك المركزي الذي قام بدعوة البنوك إلى الإسهام في مواجهة هذه الأزمة وإلى زيادة الائتمان لتجار الأوراق المالية لدعمهم في التعاطي مع الأزمة.

وقد كان للإجراءات التي تم اتخاذها بعض الانعكاسات الإيجابية على مسار الأزمة، حيث بدأت أسعار الأسهم تحقق بعض الصعود، وهذا الأمر ساعد في إعادة جزء من الأموال التي تمت خسارتها في الأسواق المالية الأميركية، كما أن هذا الأمر جعل صنّاع السوق قادرين على ممارسة نشاطاتهم، وأدى ذلك إلى بعض الانعكاسات الإيجابية على أسعار الأسهم في الأسواق الأميركية يوم الأربعاء 21/ تشرين الأول/ 1987.

وانتقل الانخفاض والهبوط بعد ذلك إلى الأسواق الأميركية (مع مراعاة فروق الوقت بين الدول)، واستمرت عملية الانخفاض في أسعار الأسهم حتى يوم الجمعة 16/ تشرين الأول/ 1987. وبعد العطلة الأسبوعية (السبت والأحد) عادت الأسواق لتفتح أبوابها يوم الاثنين 19/ تشرين الأول/ 1987، وفي ذلك اليوم حدث الهبوط الكبير الذي

بلغ معدله في الأسواق الأميركية حوالي 22.6٪ قياسا بأسعار الإقفال ليوم الجمعة 16/ تشرين الأول/1987، وبلغ معدل هذا الانخفاض قياسا بالأسعار منذ 14/ تشرين الأول/ 1987 حوالي 30٪ في الأسواق الأميركية.

وأشارت دراسات وتقارير مالية واقتصادية إلى أن أزمة يوم الاثنين الأسود انعكست بتأثيراتها السلبية على الأسواق المالية العالمية، حيث اتجهت أسعار الأسهم نحو الهبوط في شهر تشرين الأول من عام 1987، وقد شهدت الأسواق المالية في الكثير من الأسواق المالية الأخرى (كالأوروبية والآسيوية) انخفاضا كبيرا في الأسعار على مدار يومين هما يوم 19- 20/ تشرين الأول/ 1987. وهناك دول لم تتعرض للانخفاض الكبير في أسواقها المالية سوى يوم الثلاثاء 20/ تشرين الأول/ 1987، ومن هذه الدول:

- اليابان.
- استراليا.
- نيوزيلندا.

وقد أشارت بعض الدراسات التي راعت فروق الزمن في دراسة وتحليل أزمة يوم الاثنين الأسود (عام 1987) إلى أن هذه الأزمة قد بدأت بانخفاض الأسعار في الأسواق المالية الآسيوية (ما عدا اليابان)، ثم امتد الانخفاض والتراجع في الأسعار إلى الأسواق الأوروبية (ما عدا أسواق استراليا ونيوزيلندا)، ثم انتشر الانخفاض والتراجع إلى الأسواق المالية في الولايات المتحدة الأميركية وفي كندا، وامتدت آثار الأزمة بعد ذلك إلى الأسواق المالية في استراليا واليابان ونيوزيلندا وغيرها. وتجدر الإشارة إلى أنه لم يحدث ارتفاع يذكر (في أسعار الأسهم في الأسواق المالية) إلا بعد مرور عدة شهور على وقوع أزمة يوم الاثنين الأسود عام 1987.

**ما أسباب أزمة يوم الاثنين الأسود عام 1987؟**

هناك عدة آراء توضح سبب وقوع هذه الأزمة، وهذه الآراء هي:

**الرأي الأول:** أشار أصحاب هذا الرأي إلى أن الأزمة نجمت عن التصرفات غير الرشيدة لمجموعة كبيرة من المتعاملين في الأسواق المالية، وبذلك فإن هذه الأزمة كانت

انعكاسا سلبيا قويا لردود الأفعال المبالغ فيها الصادرة عن هؤلاء المتعاملين. ومن المعروف (في الأسواق المالية) أن أية زيادة كبيرة (غير طبيعية) في أوامر البيع تأتي بعدها بصورة سريعة زيادة أكبر منها في أوامر البيع. كما أن أية زيادة كبيرة (غير طبيعة) في أوامر الشراء يعقبها زيادة كبيرة مبالغ فيها في أوامر الشراء. ويعتقد أصحاب هذا الرأي أن الزيادة الكبيرة المبالغ فيها في أوامر البيع قد أدت إلى زيادات وموجات كبيرة من أوامر البيع، وهذا الأمر أدى إلى الانخفاض الكبير في أسعار الأسهم في الأسواق المالية. وتجدر الإشارة إلى أن أصحاب هذه الرأي يميلون إلى الاعتقاد بعدم توفر الرشد الكافي والمطلوب لدى المتعاملين في الأسواق المالية المذكورة.

إن الرشد يقتضي عدم انجرار المستثمرين والمتعاملين ذوي الخبرة والمعرفة وراء المتعاملين عديمي الخبرة أو قليلي الخبرة عندما يقدمون على بيع الأوراق المالية بأسعار غير مناسبة وأقل من الأسعار التي ينبغي البيع عندها، كما أن الرشد يقتضي أن يقوم المستثمرون والمتعاملون ذوو الخبرة بشراء الأوراق المالية المعروضة والاستفادة من الأسعار المنخفضة التي يبيع بها هؤلاء قليلو أو عديمو الخبرة والمعرفة (لتحقيق أرباح عالية)، ويتمكن المستثمرون والمتعاملون ذوو الخبرة والمعرفة من إيقاف التدهور في الأسعار من خلال مواجهة أوامر البيع الكبيرة بأوامر الشراء التي تؤدي إلى إعادة الأوراق المالية إلى مستويات أسعارها الحقيقية.

من جانب آخر، فإن المتعاملين قليلي الخبرة أو عديمي الخبرة لن يتمكنوا من إعادة شراء الأوراق المالية بأسعار أقل من الأسعار التي باعوا عندها.

إن ما يدل على ضعف الرشد أو عدم وجود الرشد لدى المتعاملين في الأسواق المالية خلال الأزمة عام 1987 هو أن الافتراض السابق لم يتحقق، بل استمرت أسعار الأوراق المالية في التراجع والانخفاض.

وتجدر الإشارة إلى أن بعض المحللين والباحثين لم يتفقوا مع الرأي القائل بأن سبب الأزمة الرئيس هو ردود الأفعال المبالغ فيها، وأشار هؤلاء إلى أنه لو كان هذا هو السبب لعادت الأسعار إلى سابق عهدها بعد مدّة من الزمن تساوي تقريبا مدة

الانخفاض، لكن هذا الأمر لم يحدث، واستمر انخفاض الأسعار لمدة زمنية طويلة نسبيا (حوالي أربعة شهور).

**الرأي الثاني:** قام فريق من المحللين والباحثين بتفسير وقوع الأزمة من زاوية أخرى، حيث أكد أصحاب هذا الرأي أن السبب الرئيس للأزمة يعود إلى تناقل بعض المعلومات في الأسواق حول احتمال تراجع وتدهور الظروف الاقتصادية في الولايات المتحدة الأميركية بما في ذلك توقعات بارتفاع أسعار الفائدة (خصوصا بعد أن تم رفع سعر الفائدة في ألمانيا في ذلك الوقت)، وكذلك احتمالات انخفاض قيمة الدولار، والأوضاع السياسية الضبابية في منطقة الشرق الأوسط وما قد يترتب عليها من آثار سلبية على ورادات النفط من تلك المنطقة.

وقد تم تعزيز هذه الاحتمالات السلبية من خلال تقارير مالية واقتصادية (في العام 1987) والتي أشارت إلى وجود عجز في الميزان التجاري، وقد أشارت هذه التقارير أيضا إلى احتمال التراجع في إنتاجية وأداء الكثير من منظمات الأعمال.

وتؤكد بعض الدراسات على أنه ليس بالضرورة أن تصل إلى السوق معلومات شديدة التشاؤم حتى يحدث انخفاض كبير في الأسعار، بل أن بعض المعلومات السيئة والمتشائمة (بدرجة قليلة أو متوسطة) قد تؤدي إلى انخفاضات حادّة في الأسعار، ويمكن تفسير ذلك كما يأتي:

- عند ورود ووصول معلومات متفائلة إلى السوق بحيث تعبّر هذه المعلومات عن ظروف اقتصادية ومالية جيدة، فإن هذا الأمر ينعكس إيجابا على أسعار الأوراق المالية، ويؤدي ذلك إلى ارتفاع أسعار هذه الأوراق أكثر مما تستحق، وسبب ذلك أن هذه الأخبار والمعلومات المتفائلة والجيدة تحمل في طياتها توقعات إيجابية بخصوص الأوضاع الاقتصادية المستقبلية، وهذه الأخبار والمعلومات تعني أن هناك المزيد من العوائد والأرباح وتوزيعات الأرباح في المستقبل، ولذلك، فإن أسعار الأوراق المالية تعكس كل ذلك في قيمتها الجديدة.
- عند وصول معلومات سيئة ومتشائمة إلى الأسواق فإن هذه المعلومات تؤدي إلى انخفاض أسعار الأوراق المالية، وهذا الانخفاض يكون أيضا انخفاضا يفوق ما

تستحقه هذه الأسعار، ويعود السبب في ذلك إلى أن الأسعار (التي كانت موجودة قبل ورود ووصول الأخبار والمعلومات السيئة) تحمل في طياتها بعض الارتفاع الذي لا تستحقه أساسا والناجم عن التفاؤل بالمستقبل الاقتصادي والمالي، ولذلك، فإن المعلومات والأخبار السيئة تقضي على هذا الجانب وتزيل آثاره الكامنة في أسعار الأوراق المالية.

وتجدر الإشارة هنا إلى أن التنبؤ بحالة السوق يعتمد على الأوضاع الحالية والأوضاع في الماضي خصوصا الماضي القريب، إضافة إلى قراءة مؤشرات المستقبل بصورة علمية دقيقة.

وفي ضوء ما سبق، يرى أصحاب هذا الرأي أن وصول بعض المعلومات السيئة إلى الأسواق المالية كان لها الأثر الكبير وأدت إلى الانخفاض الكبير والحادّ في أسعار الأوراق المالية وأدت إلى أزمة يوم الاثنين الأسود التي امتدت تأثيراتها لأكثر من أربعة أشهر وانعكست على أغلب الأسواق العالمية بصورة سلبية.

إذن، يمكن القول أن هذا الرأي يقوم على أساس فكرة كفاءة السوق، علما أن فكرة كفاءة السوق ترتكز على مجموعة مرتكزات أهمها الرشد والعقلانية، أي أن أسعار الأسهم هي انعكاس للظروف الاقتصادية المستقبلية ما دام أن التغير الذي يطرأ على أسعارها يعود إلى وصول معلومات جديدة إلى الأسواق المالية.

وتجدر الإشارة إلى أن هناك بعض الآراء التي تخالف وتعارض فكرة كفاءة السوق، ويرى أصحاب هذا الرأي أن أسعار الأسهم في الأسواق ليست مؤشرا رشيدا أو انعكاسا عقلانيا للأوضاع والظروف الاقتصادية المستقبلية، ويشير هؤلاء إلى أن المستثمر بإمكانه أن يحقق عائدا جيدا ومتميزا من خلال حسن اختيار الأوراق المالية ضمن محفظته الاستثمارية، وكذلك من خلال التوقيت السليم للقرار الاستثماري، مع إمكانية الاستعانة بالمستشارين ذوي العلاقة.

ووفقا للرأي المخالف والمعارض لفكرة كفاءة السوق، فإن أسعار الأسهم ترتبط بعوامل وعناصر أخرى لا علاقة لها بالمعلومات، ولا علاقة لها أحيانا بأرباح (أو ربحية) المنظمات أو المخاطر التي تتعلق بتلك المنظمات، ويشير أصحاب هذا الرأي أن

أسعار الأوراق المالية قد ترتفع في أيام محددة أو تواريخ محددة دون علاقة لهذا الأمر بالمعلومات.

إن مؤيدي فكرة كفاءة السوق يؤمنون بأن السوق قد لا يتمتع بالكفاءة بدرجة كاملة (100٪)، كما أنهم يؤمنون بأن هناك بعض المستثمرين الذين يتمكنون من تحقيق عوائد متميزة، حيث أن المتخصصين الذين يقومون بتحليل وتجميع المعلومات التي تحقق الكفاءة للسوق يكونون قادرين على تحقيق العوائد المتميزة، وما كانوا ليستمروا في ممارسة هذه الأنشطة لو لم يحققوا العوائد المتميزة، لكن هؤلاء يشكلون نسبة قليلة من مجموع المستثمرين في الأسواق المالية.

من جانب آخر، فإن آلية السوق قد تتيح الفرصة للمستثمرين المحترفين (والذين هم أيضا محللون محترفون) للحصول على عوائد متميزة، لكن هذه الفرصة لا تتاح للمستثمرين العاديين حيث أن فرصة تحقيق العوائد المتميزة هي فرصة محدودة.

**الرأي الثالث:** هناك رأي ثالث في تفسير سبب وقوع أزمة يوم الاثنين الأسود عام 1987، ويرى أصحاب هذا الرأي أن السبب الرئيس لهذه الأزمة هو تصحيح لمسار غير صحيح وتصويب لأوضاع سابقة غير سليمة، حيث يعتقد أصحاب هذا الرأي أن مستويات أسعار الأسهم التي كانت سائدة قبل وقوع الأزمة هي مستويات غير حقيقية وكانت أعلى بكثير من المستويات التي يجب أن تكون عندها. وقد أشارت بعض الدراسات إلى أن عام 1987 شهد ارتفاعات غير طبيعية في أسعار الأسهم، حيث ارتفعت هذه الأسعار حوالي 42٪ خلال الأشهر الستة التي سبقت وقوع الأزمة، أما الانخفاض الذي طرأ على أسعار الأسهم خلال يومي 19- 20/ تشرين الثاني/ 1987 فقد بلغ حوالي 23٪، وهي نسبة أقل من الارتفاع الكبير الذي طرأ على أسعار الأسهم خلال العام 1987 (وتم تفسيره على أنه ارتفاع مبالغ فيه)، ويرى أصحاب هذا الرأي أن هذه الانخفاض جاء ضمن منظومة لتصويب الأوضاع. وقد جاءت عملية تصحيح الأوضاع السابقة وتصويبها في إطار التخوف من الأوضاع الاقتصادية المستقبلية واحتمالات زيادة أسعار الفائدة والأوضاع السياسية غير المستقرة وغيرها.

**ثالثا: أزمة الجمعة اليتيمة عام 1989:**

بعد حوالي عامين من وقوع أزمة يوم الاثنين الأسود التي بدأت يوم 1987/10/19، فقد هزت أزمة مالية أخرى الأسواق العالمية يوم 1989/10/13 (وقد أطلق على هذه الأزمة المالية أزمة الجمعة اليتيمة)، وقد حدثت هذه الأزمة المالية بعد أن كان قد تم الإعلان في الولايات المتحدة الأميركية عن ارتفاع في أسعار التجزئة والجملة بنسب تراوحت بين 5٪- 9٪، ومع عدم قيام الاحتياطي الفدرالي الأميركي (البنك المركزي الأميركي) بأي تخفيض في أسعار الفائدة.

وقد أدت أزمة الجمعة اليتيمة إلى تراجع حادّ في قيمة المؤشرات المالية (مثل مؤشر داو جونز ومؤشر نيكاي ومؤشر فايننشال تايمز وغيرها من مؤشرات الأسواق المالية العالمية). وقد أدت هذه الأزمة في بداياتها إلى إثارة الخوف والقلق في الأسواق المالية، خصوصا أنها جاءت بعد أقل من سنتين من الأزمة الشديدة التي ألحقت أضرارا فادحة بالاقتصاد العالمي في العام 1987 (أزمة يوم الاثنين الأسود)، حيث تخوف المستثمرون من احتمالات تصاعد هذه الأزمة وتزايدها وتفاقمها لتصل إلى شدة الأزمة التي سبقتها عام 1987. ولحسن الحظ فإن هذه الأزمة لم تتصاعد وتتفاقم كما توقع كثير من الباحثين والمستثمرين والمحللين الماليين والاقتصاديين، وظلت تأثيراتها وانعكاساتها محدودة.

**وهناك مجموعة من الأسباب التي أضعفت تأثيرات هذه الأزمة وجعلتها أقل حدّة من الأزمة التي وقعت عام 1987، ومن هذه الأسباب:**

- ارتفاع عوائد الأسهم في ظل فاعلية وانتعاش أنشطة معظم الشركات العاملة في الأسواق وتحقيقها لأرباح جيدة، وقد تعزز ذلك في ظل الأوضاع الاقتصادية التي كانت تبدي جوانب تحسن ملحوظ، وهذا جعل المستثمرين لا يتجهون بدرجة كبيرة نحو بيع ما يمتلكون من أوراق مالية، وهذا الأمر ترتب عليه زيادة محدودة في أوامر البيع ولم يحدث خلل كبير بين أوامر البيع (العرض) وأوامر الشراء (الطلب) الذي كان سيترتب عليه أزمة مالية خانقة وحادّة.
- عدم وجود أية احتمالات أو توقعات تتعلق بارتفاع أسعار الفائدة.

- التدخل السريع الذي قامت به أغلب الحكومات تجاه الأزمة لمنع تكرار الأزمة المالية التي وقعت قبل عامين (أزمة يوم الاثنين الأسود بتاريخ 1987/10/19).

وتجدر الإشارة إلى أن بعض الدول لم تنظر إلى ما حدث في يوم الجمعة 1987/10/13 كأزمة مالية حقيقية، وتم تقييم ذلك الأمر على أنه عبارة عن بعض الاضطرابات الخفيفة في أسعار الأوراق المالية التي ما لبثت أن عادت إلى حالة الهدوء والاستقرار بعد مدة قصيرة من الزمن

**رابعا: أزمة اليابان المالية والاقتصادية 1993- 2000م:**

عانى الاقتصاد الياباني من أزمة مالية واقتصادية حادّة وصعبة أحاطت به خلال المدة الممتدة من 1993- 2000م، وقد أدت هذه الأزمة إلى ركود كبير وطويل للاقتصاد الياباني، وقد جاءت هذه الأزمة على خلفية الأوضاع الاقتصادية التي شهدها اليابان قبل وقوع هذه الأزمة وتفجرها.

وقد شهد الاقتصاد الياباني نموا سريعا منذ أوائل خمسينات القرن العشرين حتى أوائل سبعينات القرن نفسه (تقريبا حتى العام 1973م)، وكان من نتائج هذه النمو السريع بعض الآثار السلبية، وكان من أهم هذه الآثار فقاعة الاقتصاد التي برزت وامتدت بصورة واضحة خلال ثمانينات القرن العشرين، وقد كان لهذه الفقاعة مجموعة من الملامح مثل الارتفاع الكبير في قروض الرهن العقاري ذات المخاطر العالية، وزيادة ملحوظة في معدل القروض الخاصة بالاستثمارات في قطاع العقارات، وتزايد كبير في مستوى المضاربات في هذا القطاع، وتضخم أسعار العقارات.

ومن ملامح فقاعة الاقتصاد الياباني (خلال ثمانينات القرن العشرين) عدم توافر الشفافية الكافية في القطاع المالي والتنامي الكبير لبيئة عدم التأكد التي ألحقت أضرارا بالمستثمرين في الاقتصاد الياباني.

وقد أدت الأزمة المالية والاقتصادية التي هزت الاقتصاد الياباني (خلال المدة 1993- 2000م) إلى انخفاض التقييم الائتماني للمؤسسات المالية اليابانية، وقد تصاعدت تداعيات هذه الأزمة بدرجة كبيرة خلال العام 1995م حيث أدت إلى إعلان

إفلاس مجموعة من البنوك اليابانية (تم الإعلان عن إفلاس 14 بنكا من بين أضخم 21 بنكا من البنوك اليابانية)، وأدت الأزمة إلى قروض معدومة بمبالغ ضخمة جدا (تريليونات). وفي ضوء التداعيات الخطيرة لهذه الأزمة على الاقتصاد الياباني فقد قامت اليابان بالاقتراض الخارجي لمساعدتها على دعم مؤسساتها المالية ودعم اقتصادها ومواجهة آثار الأزمة وتداعياتها، وأدى هذا الاقتراض إلى زيادة كبيرة في حجم مديونية اليابان.

وقد بذل البنك المركزي الياباني جهودا متميزة لمواجهة هذه الأزمة، وتم وضع مجموعة من القواعد الآمنة التي تنظم عمل البنوك وتساعد في منع وقوع أزمات مشابهة في المستقبل، وتم اعتماد هذه القواعد اعتبارا من شهر نيسان من عام 2001م. وقد استخلصت المؤسسات المالية والاقتصادية اليابانية عبرا كثيرة من الأزمة المالية والاقتصادية التي هزت الاقتصاد الياباني وأدت إلى ضياع الكثير من الفرص الاستثمارية.

ويمكن القول أن المواصفات المتميزة للموارد البشرية (العاملة في المؤسسات المالية والاقتصادية اليابانية) كانت إحدى الركائز الأساسية التي ساعدت اليابان على تجاوز الأزمة وتخطي آثارها الصعبة. وتجدر الإشارة إلى أن العاملين اليابانيين يتسمون بولائهم الكبير لمؤسساتهم، ولديهم الاستعداد للعمل المجاني خارج إطار ساعات العمل الرسمي لتحقيق المصلحة العامة لمؤسساتهم.

**خامسا: أزمة المكسيك المالية 1994- 1995م:**

شهدت المكسيك أزمة مالية صعبة وحادّة تفجرت عام 1994م، واستمرت تداعياتها للعام 1995، وهذه الأزمة لم تحدث دون إنذارات واضحة، حيث كان هناك بعض الإنذارات التي سبقت وقوع هذه الأزمة بسنوات، حيث كانت المكسيك قد شهدت أوضاعا اقتصادية متردية منذ منتصف سبعينات القرن العشرين حتى منتصف ثمانينات نفس القرن، وقد ساد تلك المدة ركودا اقتصاديا وارتفاعا في معدلات التضخم.

وقد أكد كثير من المحللين الماليين والاقتصاديين على أن الأزمة المالية) التي وقعت في المكسيك أواخر عام 1994 وأوائل العام 1995) كشفت عن الضعف الذي تعانيه بعض الاقتصاديات الناشئة والنامية في ظل العولمة المالية والتحرير المالي والاقتصادي، وقد ألحقت الأزمة المالية في المكسيك أضرارا بالغة بالاقتصاد المكسيكي، كما امتدت تأثيرات هذه الأزمة إلى الأسواق العالمية وألحقت أضرارا وخسائر كبيرة باقتصاديات الكثير من الدول خصوصا دول النمور الآسيوية التي شهدت أزمة شديدة بعد ذلك (عام 1997).

وقد شكلت المدة الزمنية التي سبقت وقوع أزمة المكسيك المالية فرصة استثمار مثالية وجذابة للمستثمرين الأجانب في ظل ارتفاع أسعار الفائدة.

وشهدت المدة الزمنية التي سبقت وقوع أزمة المكسيك المالية إصلاحات اقتصادية شاملة على مستوى الدولة (مثل رفع القيود عن التجارة الخارجية وإصلاحات في السياسة المالية والقيام بخصخصة بعض المؤسسات .... الخ). ولكن لا بد من الإشارة إلى أن الظروف السياسية المتقلبة في المكسيك لعبت دورا سلبيا ومعيقا لتحقيق المزيد من التقدم والتطور في مجال المؤشرات الاقتصادية، وكانت هذه الظروف السياسية عائقا حقيقيا أمام تنفيذ بعض خطط الإصلاحات الهيكلية (خصوصا تلك الخطط المتعلقة ببرامج الخصخصة وإعادة هيكلة القطاع العام والقطاع الخاص).

وقد ساعدت الظروف والأوضاع الاقتصادية السائدة على إقبال شديد للمستثمرين الأجانب نحو أسواق المكسيك للاستثمار وشراء العقارات والأصول المنقولة، وهذا الأمر أدى إلى عجز في ميزان مدفوعات الدولة (المكسيك).

وفي ضوء استقرار العملة المكسيكية (لارتباط هذه العملة بعملة أخرى) فقد توسع الائتمان المصرفي في ظل تواصل العجز في ميزان المدفوعات، وهذا الأمر عزّز التوقعات بقرب وقوع أزمة مالية في المكسيك.

وشهد اقتصاد المكسيك في العقد الأخير من القرن العشرين مجموعة من التطورات الاقتصادية الإيجابية الملموسة (مثل الانخفاض الواضح في عجز الموازنة العامة وانخفاض معدل التضخم وارتفاع معدل النمو الاقتصادي)، وقد حدثت هذه التطورات

الاقتصادية الإيجابية رغم تأثر اقتصاد المكسيك بأزمة المديونية الكبيرة والخانقة التي أصابت دول أمريكا اللاتينية خلال ثمانينات القرن العشرين. لكن هذه الأوضاع تبدلت وتغيرت، وقد عانى اقتصاد المكسيك قبل وقوع الأزمة من عجز كبير في حسابه الجاري، ورافق ذلك ارتفاع في سعر الصرف الحقيقي للعملة (البيزو)، ورافق ذلك أيضا انخفاض جوهري في المدخرات الخاصة، وهذا الأمر أدى (بصورة غير مباشرة) إلى زيادة واضحة في حجم القروض الخارجية قصيرة الأجل.

إن الواقع الاقتصادي الذي شهدته المكسيك خلال المدة 1975- 1985م قد دفعها إلى تبني خطة لتحرير التجارة في العام 1985، وقد هدفت تلك الخطة إلى تحقيق الاستقرار للاقتصاد المكسيكي، وركزت على دعم اقتصاد السوق، واهتمت باستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية إلى الأسواق المكسيكية، وقد تحقق لهذه الخطة آنذاك عوامل نجاح داخلية (مثل تخفيف القيود التي تحدّ من تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى قطاعات الاقتصاد المكسيكي)، وعوامل نجاح خارجية (مثل تدني سعر الفائدة في الولايات المتحدة الأميركية).

وقد حققت خطة الحكومة المكسيكية بعض النجاح الذي أسهم في تدفق كبير لرؤوس الأموال من الخارج، وأسهم في تحقيق معدلات نمو اقتصادي أنعشت الاقتصاد المكسيكي نسبيا، وكذلك أدت إلى تخفيض نسبي لمعدل البطالة، غير أن الانعكاسات الايجابية لهذه الخطة قد تراجعت وتوقفت مع تردي الأوضاع الاقتصادية في المكسيك عام 1993.

وعندما تم التخفيض المفاجئ على البيزو في كانون أول عام 1994 بقيمة 12.7٪ (بهدف تحفيز الصادرات المكسيكية) فقد اضطرت حكومة المكسيك بعد ذلك بيومين فقط إلى تعويم العملة، وهذا الأمر أدى إلى انخفاض سريع في هذه العملة بقيمة 15٪، وقد تدهور سعر البيزو في شهر آذار عام 1995 بقيمة 25٪ ليصل مجمل الانخفاض في قيمة العملة إلى حوالي 50٪. وهذا الانخفاض أدى إلى تراجع كبير جدا (شبه توقف) في تدفقات رؤوس الأموال من الخارج، وأدى إلى تعجيل وقوع الأزمة المالية المكسيكية.

إن جميع المتغيرات والتفاعلات المذكورة أدت إلى تراجع في مستويات الطلب على السندات الحكومية بصورة كبيرة كردّة فعل عكسية لتخفيض قيمة العملة، وإضافة إلى ذلك فقد قامت حكومة المكسيك في ذلك الوقت بارتكاب خطأ استراتيجي كبير وهو أن البنك المركزي المكسيكي لم يوافق على تخفيض عرض النقد، وكذلك فقد وقع في خطأ آخر هو قيام حكومة المكسيك باستبدال الديون الحكومية المقومة بالبيزو بسندات أخرى قصيرة الأجل مربوطة بسعر صرف البيزو مقابل الدولار الأميركي، وهذه السندات لم تستمر سوى لأسابيع قليلة، وقام المستثمرون بسحب رؤوس أموالهم من أسواق المكسيك بصورة مفاجئة وكبيرة، وتم تحويل هذه الأموال إلى خارج المكسيك. على سبيل المثال، خسر البنك المركزي في المكسيك (في يوم واحد فقط) نصف احتياطياته من الدولار.

وقد بدأ تباطؤ واضح في التوسع الائتماني في ضوء الارتفاع الذي طرأ على أسعار الفائدة، وهذا الأمر أدى إلى تفجر أزمة مالية قوية في المكسيك، وقد زادت حدّة وقوّة هذه الأزمة في ظل أعباء الديون الكبيرة على المكسيك، وهذه الديون أصبحت بحاجة عاجلة إلى إعادة هيكلة كجزء رئيس لمواجهة هذه الأزمة المالية.

إذن، جاءت هذه الأزمة بعد التباطؤ الاقتصادي الذي وقع في المكسيك عام 1993، ونقص الناتج المحلي الإجمالي، وزيادة العجز في الميزان التجاري.

**أسباب الأزمة المالية في المكسيك عام 1994:**

في ضوء ما تقدم، يمكن القول أن هناك مجموعة من الأسباب للأزمة المالية التي وقعت في المكسيك عام 1994، وأهم هذه الأسباب:

1- زيادة الاستثمار الأجنبي في السندات الحكومية قصيرة الأجل، ودخول رؤوس الأموال الأجنبية بدرجة ضخمة إلى أسواق المكسيك واستخدام هذه الأموال في الاستثمارات قصيرة الأجل، وهذا الأمر جعل الاقتصاد الوطني المكسيكي عرضة لتلاعب المستثمرين الأجانب في مكوناته ومقدراته، وصولا إلى انهياره في أي وقت.

إن التوجه السليم الذي كان يجب أن يكون هو توجيه رؤوس الأموال الأجنبية إلى استثمارات طويلة الأمد في البلد المضيف، وهذا يجعل من الصعب جدا (أو المستحيل) سحب هذه الأموال حسب أهواء المضاربة لدى بعض المستثمرين/المضاربين الأجانب وبصورة مفاجئة وكبيرة، وهذا يحمي الاقتصاد الوطني من تلاعب المضاربين والمقامرين باقتصاديات الدول المضيفة.

2- التقييم المبالغ فيه لقيمة العملة المكسيكية (البيزو)، والذي قاد إلى قيام الدولة بتخفيض قيمة هذه العملة ومن ثم تعويمها، علما أن قرار التعويم الكامل للعملة كان قرارا متسرعا نجم عنه انعكاسات سلبية حادّة.

3- التأخر في تنفيذ برامج الإصلاح الاقتصادي، مع ضعف الرقابة على أداء المؤسسات المصرفية في المكسيك.

4- عدم التزام البنوك بالنسب المتعارف عليها من الاحتياطي كمخصصات من العملات الصعبة.

5- الارتفاع الكبير في معدل الإنفاق على السلع الاستهلاكية والارتفاع الكبير في مستوى استيراد السلع للاعتقاد السائد بأن أسعار هذه السلع سوف ترتفع لاحقا في ظل بوادر أزمة العملة.

6- سوء إدارة الدين الحكومي قصير الأجل.

7- تركز أغلب الاستثمارات في إنتاج السلع الاستهلاكية والاستثمار في العقارات.

8- التوسع الكبير في حجم الائتمان الممنوح للجهاز المصرفي في المكسيك، والزيادة الكبيرة في معدل الطلب على الائتمان، علما أن هذه الزيادة قد جاءت في ظل الانتعاش في قطاع العقارات وقطاع سوق المال، وفي ظل التوقعات الايجابية المتعلقة بأداء الاقتصاد المكسيكي، وفي ظل انخفاض الدين العام المكسيكي بدرجة كبيرة.

9- الزيادة الكبيرة في معدلات اقتراض القطاع الخاص من الأسواق الخارجية.

10- سعر الفائدة: خصوصا ارتفاع معدلات الفائدة في الولايات المتحدة قبل الأزمة مما أدى إلى استقطاب لرؤوس الأموال من المكسيك بشكل كبير.

11- النقص الحادّ في المتخصصين المصرفيين في مؤسسات الدولة، وهذا نجم عن عمليات الخصخصة التي قامت بها المكسيك منذ بدايات الثمانينات من القرن العشرين.

12- عدم فاعلية توجيه الاستثمارات نحو المجالات المناسبة اقتصاديا.

13- الغياب الواضح للشفافية في التعاملات المالية.

**سادسا: أزمة دول شرق آسيا (النمور الآسيوية) 1997:**

تعرضت الأسواق المالية لدول النمور الآسيوية إلى انهيار كبير، وقد بدأ هذا الانهيار يوم الاثنين (1997/10/2) وقد سمي هذا اليوم بيوم الاثنين المجنون (أو يوم الاثنين الأسود)، وقد بدأ الانهيار في تايلاند وامتدّ بسرعة كبيرة إلى دول النمور الآسيوية الأخرى مفجّرا أزمة مالية كبيرة ومدمّرة أطلق عليها "أزمة الدول الآسيوية 1997 أو أزمة النمور الآسيوية 1997".

وتجدر الإشارة هنا إلى أن اقتصاديات النمور الآسيوية تمتعت بكثير من عوامل القوة ومحاور الجذب، لكن هذه العوامل والمحاور لم تنجح في أن تكون جدارا منيعا وسدّا حصينا أمام الأزمة التي ضربت هذه الدول أواخر التسعينات من القرن العشرين، وهذه الأزمة أدت إلى مجموعة كبيرة من المشكلات، وألحقت بهذه الدول خسائر كبيرة وعانت من اختلالات هيكلية وغير هيكلية أدت إلى تأثيرات سلبية جوهرية على اقتصاديات هذه الدول.

وفي التحليل الذي أجراه صندوق النقد الدولي لأزمة النمور الآسيوية (التي وقعت أواخر التسعينات من القرن العشرين) فقد تمت الإشارة في ذلك التحليل إلى أن المزايا والايجابيات ونقاط القوة ومحاور الجذب التي تمتعت بها دول النمور الآسيوية كانت من الأسباب الرئيسة والجوهرية التي أدت إلى عدم قدرة المستثمرين (المحليين والأجانب) على التقييم السليم للواقع الاقتصادي في تلك الدول، وعدم القدرة على تقدير جوانب الضعف في اقتصاديات النمور الآسيوية، ولذلك فقد كانت رؤوس الأموال تتدفق بشكل كبير إلى تلك الدول، وفي نفس الوقت، فقد ساهمت رؤوس الأموال المذكورة - فيما بعد- في أن تكون عبئا كبيرا على تلك الدول وسياساتها.

**ما هي دول النمور الآسيوية؟**

يقصد بدول شرق آسيا (أو النمور الآسيوية) هنا الدول الآتية:

1- تايلاند.

2- ماليزيا.

3- تايوان.

4- كوريا الجنوبية.

5- هونغ كونغ.

6- سنغافورة.

7- اندونيسيا.

**ما أسباب إطلاق مصطلح "النمور الأسيوية"؟**

لقد تم أطلاق مصطلح " النمور الأسيوية" على هذه الدول، أما أسباب هذه التسمية فهي:

- تميزت اقتصاديات هذه الدول بمعدلات نمو حقيقي كان متوسطها أعلى من 8٪.
- شهدت هذه الدول نموا غير عادي في متوسط دخل الفرد خصوصا خلال الربع الأخير من القرن العشرين.
- شهدت هذه الدول معدلات مرتفعة في الادخارات المحلية.
- اتسمت هذه الدول بانخفاض مستويات التضخم.
- تميزت هذه الدول بالمستويات المنخفضة في عجز موازناتها العامة.

**ما عناصر النجاح الاقتصادي لدول النمور الأسيوية؟**

هناك مجموعة من العناصر التي أدت إلى النجاح الاقتصادي لدول النمور الآسيوية، ويمكن تقسيم هذه العناصر إلى عناصر داخلية وعناصر خارجية، وفيما يأتي توضيح لذلك:

**المجموعة الأولى: العناصر الداخلية للنجاح الاقتصادي لدول النمور الآسيوية:**

هناك عدة عوامل داخلية أسهمت في تحقيق النجاح الاقتصادي لدول النمور الآسيوية، وأهم هذه العوامل ما يأتي:

### 1- الوفرة النسبية للموارد البشرية:

بدأت دول النمور الآسيوية تجربتها الإنمائية في الخمسينات من القرن العشرين، وفي تلك المدة كانت هذه الدول تعاني بصورة واضحة من البطالة، فقد كانت أسواق العمل مليئة بأعداد كبيرة من الأفراد القادرين على العمل، وقد أدت حالة الركود التي كانت تسود تلك الدول آنذاك إلى تعاظم البطالة وتفاقمها، وأدى ارتفاع معدلات النمو السكاني في تلك الدول إلى أن يزداد سوء الأوضاع. وقد عملت دول النمور الآسيوية على استثمار ميزة الوفرة النسبية للموارد البشرية في الصناعات التصديرية التي تتطلب العمالة الكثيفة، علما أن هذه العمالة في تلك الدول ذات أجور منخفضة.

**وقد قامت دول النمور الآسيوية بإجراءات متعددة تكفل لها الاستثمار الطويل لميزة الوفرة النسبية للموارد البشرية، وكان من أهم هذه الإجراءات:**

- عدم التشدد في تحديد ساعات العمل.
- توفير الغذاء الضروري بأسعار منخفضة، وذلك لأن الغذاء الضروري معيار مهم للدخل.
- عدم تشريع قوانين للحد الأدنى للأجور، ورغم الانعكاسات السلبية لهذا الأمر، غير أن وصول متوسط الأجور إلى مستوى منخفض جدا (قياسا بمتوسط الأجور السائد في العالم) أدى إلى تحقيق تخفيضات جوهرية في تكاليف المنتجات التحويلية كثيفة العمالة.
- عدم وجود تنظيمات نقابية وسياسية للعاملين لتدافع عن حقوقهم وتحفظ هذه الحقوق.

وتجدر الإشارة إلى أن دول النمور الآسيوية كانت تتمتع بالوفرة النسبية للموارد البشرية، من جهة، وتتمتع بالندرة الواضحة في الموارد الطبيعية، من جهة أخرى، وهذا الأمر جعلها تعتمد على الخارج بشكل شبه كامل في توفير المواد الخام والطاقة والمواد الغذائية، وهذه الندرة دفعت دول النمور الآسيوية إلى اعتماد إستراتيجية إنمائية ركّزت على مجموعة محددة من الصناعات التصديرية التي تعتمد على استيراد المواد الأولية من

الخارج والقيام بعمليات التصنيع مستفيدة بدرجة كبيرة من ميزة الوفرة النسبية للموارد البشرية.

وقد أدى الواقع المذكور إلى عجز واضح في ميزان مدفوعات دول النمور الآسيوية خلال الخمسينات والستينات من القرن العشرين، وقد تم تدارك هذا الأمر في سبعينات القرن العشرين بعد أن تمكنت هذه الدول من تحقيق معدلات نمو في الصادرات تفوق معدلات النمو في الواردات، وهذا الأمر جعلها تنجح في تجنب أزمات الديون الخارجية وأزمات النقد الأجنبي.

### 2- السياسات الاقتصادية الكلية التي اعتمدتها دول النمور الآسيوية:

كان للسياسات الاقتصادية الكلية (التي اعتمدتها دول النمور الآسيوية) دور جوهري ومهم في إيجاد البيئة الاقتصادية المناسبة، ومن أهم هذه السياسات:

- السياسات المالية والنقدية المتشددة والصارمة التي أسهمت في منع وقوع التضخم والمحافظة على معدل الأجر الحقيقي، وتحقيق النمو الاقتصادي ونمو الصادرات وغير ذلك.
- سياسات دول النمور الآسيوية المتعلقة بالاستثمار في الموارد البشرية والتي ركزت على زيادة مخصصات الإنفاق العام على الصحة والتعليم والبحث العلمي والتقدم العلمي والإسكان وغير ذلك، وقد انعكس هذا الأمر بصورة واضحة على إنتاجية العمل وعلى استيعاب وفهم التكنولوجيا المستوردة.
- قيام دول النمور الآسيوية ببناء شبكات البنى التحتية بدرجة عالية من الكفاءة.
- اعتماد سياسات حكيمة ورشيدة لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وتشجيع هذه الاستثمارات وتهيئة المناخ الاستثماري المناسب وإتاحة الفرص لتحقيق معدلات ربح مرتفعة مغرية للاستثمارات الأجنبية المباشرة في دول النمور الآسيوية.
- إيلاء اهتمام كبير بقطاع الصادرات بسبب مكانته الإستراتيجية، وقد اهتمت دول النمور الآسيوية بتحقيق استقرار أسعار الصرف، وعملت أيضا على إعفاء السلع الإنتاجية المستوردة والمواد الوسيطة (اللازمة للصناعات التصديرية) من

الرسوم الجمركية، وقامت بتوفير جميع التسهيلات المصرفية اللازمة لتشجيع الصادرات.

- تشجيع المدخرات الداخلية من خلال أسعار الفائدة المرتفعة وتطوير أسواق الأوراق المالية، ونظرا للسياسات الفاعلة في هذا المجال فقد تمكنت دول النمور الآسيوية من تحقيق أعلى معدلات ادخار على مستوى العالم، وهذا الأمر جعلها تتحول إلى بلاد مصدرة للاستثمارات الخاصة منذ ثمانينات القرن العشرين (مع الإشارة إلى أنه كان لأسعار الفائدة المرتفعة انعكاسات سلبية تتعلق بالأزمة) .

**المجموعة الثانية: العناصر الخارجية للنجاح الاقتصادي لدول النمور الآسيوية:**

هناك مجموعة من العناصر الخارجية التي أسهمت في تحقيق النجاح الاقتصادي لدول النمور الآسيوية، ومن هذه العناصر:

1- **التسهيلات الكبيرة التي أتيحت لهذه الدول في مجال الجمارك**، حيث استفادت هذه الدول من التخفيضات الجمركية التي تمت بموجب اتفاقية الجات في بدايات السبعينات من القرن العشرين (النظام العشري للتفضيلات الجمركية)، وهذه التسهيلات الكبيرة عززت الإمكانيات التصديرية التنافسية إلى الدول المختلفة خصوصا إلى الدول الصناعية، وهذا الأمر كان له انعكاسات على النجاح الاقتصادي لهذه الدول.

2- **الصراع الذي ساد لمدة طويلة بين الولايات المتحدة الأميركية ومعسكرها، من جهة، والاتحاد السوفييتي (السابق) ومعسكره، من جهة أخرى**، فقد كان لهذا الصراع انعكاسات ايجابية على دول النمور الآسيوية، حيث حرص معسكر الولايات المتحدة الأميركية (الذي تتبعه دول النمور الآسيوية) على تقديم كل أشكال الدعم لهذه الدول للمساعدة في تسريع نموها الاقتصادي وإظهارها كنموذج اقتصادي رأسمالي متميز يتفوق على النماذج الاقتصادية الاشتراكية. من جانب آخر، فإن وجود قواعد عسكرية لمعسكر الغرب في دول النمور الآسيوية أسهم في تقليل الإنفاق في المجال العسكري لهذه الدول.

3- **الاستقرار العالمي الذي حققه نظام النقد الدولي الذي كان سائدا حتى بداية السبعينات من القرن العشرين**، حيث أن هذا النظام أسهم في تحقيق الاستقرار العالمي في أسعار صرف العملات في دول العالم المختلفة، وهذا الأمر أتاح لدول النمور الآسيوية إمكانات عالية للدخول في صفقات طويلة الأمد في مجال الاستيراد والتصدير دون الخوف من التقلبات الحادة والمفاجئة التي قد تطرأ على أسعار الصرف. من جانب آخر، فإن هذا الأمر أتاح لهذه الدول موارد السيولة اللازمة لأعمالها بأسعار فائدة غير مرتفعة.

**ما أهم مظاهر النجاح الاقتصادي لدول النمور الأسيوية؟**

تجلى النجاح الاقتصادي لدول النمور الآسيوية في مظاهر متعددة أهمها:

- حققت دول النمور الأسيوية معدلات نمو مرتفعة خلال المدة الممتدة من 1965-1995 من القرن الماضي، وقد وصلت معدلات النمو في بعض هذه الدول إلى أكثر من 10٪.
- شهدت دول النمور الآسيوية تقدما كبيرا وجوهريا في التكنولوجيا، وقد لجأت هذه الدول في البداية إلى استخدام التكنولوجيا التي تركز على تشغيل واستخدام رأس المال البشري المتوافر بكثرة والتخلص من البطالة المتفشية (أي أنها استخدمت إستراتيجية كثافة العمل من خلال التكنولوجيا المتقدمة البسيطة)، وبعد ذلك، وبعد تحقيق أهدافها المتعلقة برأس المال البشري، قامت هذه الدول باستخدام إستراتيجية كثافة رأس المال التي تركز على استخدام التكنولوجيا المتقدمة الثقيلة.
- تمكنت دول النمور الآسيوية من إحداث تغييرات جوهرية في بنيان الإنتاج المحلي الإجمالي لصالح القطاعات ذات الإنتاجية العالية وذات التأثيرات التنموية الأكبر والأكثر انتشارا.

- حققت دول النمور الآسيوية تفوقا جوهريا في مجال التصدير، فقد استطاعت بعض دول النمور الآسيوية تحسين صادراتها وزيادتها بصورة كبيرة حيث بلغت هذه الزيادة أكثر من 27٪ لبعض هذه الدول (كوريا الجنوبية).
- أدت الظروف الاقتصادية الإيجابية في دول النمور الآسيوية إلى تحسينات ملموسة في مستويات المعيشة، وتزايد متوسط دخل الفرد في تلك الدول.

**ما أهم السلبيات التي رافقت النجاح الاقتصادي في دول النمور الآسيوية؟**

رغم كل جوانب النجاح التي تحققت في دول النمور الآسيوية خلال ازدهارها، غير أن هناك بعض الجوانب السلبية التي رافقت جوانب النجاح الاقتصادي، ومن أهم هذه الجوانب السلبية:

- عدم وجود اهتمام بالبيئة، وهذا الأمر أدى إلى زيادة واضحة في درجات التلوث (تلوث الأرض والجو والمياه...).
- التفاوت الكبير في توزيع الدخل والثروة بين الطبقات والشرائح الاجتماعية المختلفة.
- الاستغلال الكبير للعاملين الذي انتشر في هذه الدول (ومن ذلك استغلال النساء والأطفال).
- اعتماد هذه الدول بدرجة كبيرة وجوهرية على فلسفة عمل ترى أن التصدير هو القائد والموجه الأساسي للنمو، وهذا الاعتماد الكبير على هذه الفلسفة جعل هذه الدول ذات حساسية عالية للأزمات والصدمات الخارجية.
- شهدت هذه الدول ضعفا كبيرا لأنشطة منظمات المجتمع المدني، وتم في هذه الدول حرمان العاملين من حقوقهم في التنظيمات النقابية التي تحافظ على حقوقهم.
- شهدت هذه الدول غيابا واضحا في الديمقراطية، وشهدت انتشارا للفساد بصورة مؤذية، كما شهدت هذه الدول غيابا واضحا للشفافية.

- لم تتنبه هذه الدول إلى ضرورة تحقيق التعاون والتكامل الاقتصادي، بل سادت المنافسة بينها، وكانت تقريبا تتعامل بصناعات وأصناف متشابهة، وهذا أدى إلى زيادة وتفاقم المنافسة بين هذه الدول بدلا من التعاون والتكامل في الإنتاج والتسويق.
- لم تستفد هذه الدول من الوفرة النسبية في عناصر الإنتاج (في كل منها) لتحديد مجالات الإنتاج ومجالات التخصص واختيار التكنولوجيا التي تناسب كل منها.
- لم تلتفت هذه الدول إلى تفاقم الديون الخارجية التي قادتها لاحقا إلى الوقوع في شرك الأزمة المالية.
- لم يكن للدولة أي دور جوهري في ضبط آليات حركة النشاط الاقتصادي، وبالمقابل كان هناك تسرّع في فتح أسواق هذه الدول أمام دخول وخروج رؤوس الأموال دون قيود، وكان هناك انفتاح كبير للأسواق المالية والنقدية.

**ما أهم المؤشرات التي سبقت وقوع أزمة دول النمور الآسيوية؟**

هناك مجموعة من المؤشرات التي برزت قبل وقوع أزمة دول النمور الآسيوية، وأهم هذه المؤشرات:

1. التباطؤ الواضح في صادرات معظم دول النمور الآسيوية.
2. التدهور الواضح في محافظ قروض المؤسسات المالية.
3. تراكم وتزايد المشكلات المالية لدول النمور الآسيوية.
4. ارتفاع مستوى الديون الخارجية قياسا بالناتج القومي.
5. تزايد إشارات الضعف في القطاعات المصرفية في دول النمور الآسيوية.
6. تراجع الاحتياطيات الدولية وتقلصها إلى مستوى حرج وذي خطورة عالية.
7. بعض أزمات العملة.
8. الضعف المتزايد في قطاع المال وفي قطاع الشركات الناجم عن أسباب متعددة (منها قيام بعض المستثمرين بسحب أموالهم من دول النمور الآسيوية) والاضطراب في سلوك بعض المستثمرين وبدايات الانهيار في الأسواق المالية.

9. تراجع واضح في قرارات الاستثمار وتدهور واضح في الإقراض بسبب الأوضاع المالية الصعبة في دول النمور الآسيوية. وكان من أهم ملامح الانهيار الانخفاض الكبير في أسعار الأسهم، حيث انخفض مؤشر هانغ سانغ Hang Sang بحوالي 1211 نقطة، وقد حصل هذا الانخفاض لأول مرة منذ ما يزيد على ثلاثين سنة من ذلك التاريخ. وفي نفس السياق فقد انخفضت مؤشرات بقية الأسواق المالية للدول الآسيوية، وقد انهارت هذه الأسواق بدرجة كبيرة وبسرعة عالية.

**كيف وقعت الأزمة المالية للنمور الآسيوية؟**

1- تجسدت البدايات الأولى للأزمة المالية للنمور الآسيوية في رضوخ دول النمور الآسيوية للضغوط الكبيرة التي مارستها عليها الدول الصناعية وصندوق النقد الدولي والبنك الدولي ومنظمة التجارة العالمية (اتفاقية الجات قبل ذلك)، وهذه الضغوط كانت تتركز على ضرورة تنفيذ مجموعة من السياسات التي تدمج هذه الدول في العولمة وتساعدها على الاندماج في الاقتصاد العالمي، وقد خضعت هذه الدول لهذه الضغوط من خلال تبني منهج ليبرالي متطرف أدى إلى إبعاد وإقصاء وتهميش أدوار الدولة في مجالات الإشراف والرقابة على الأسواق والمنظمات، وكان من أهم السياسات التي تبنتها هذه الدول ضمن هذا الإطار:

- رفع أسعار الفائدة في دول النمور الآسيوية بفروق كبيرة عن أسعار الفائدة خارج هذه الدول.
- القيام بعمليات واسعة للتحرير المالي والنقدي، وقد شمل ذلك التخلص من الضوابط والمحددات والقيود التي كانت تحدّ من حركة رؤوس الأموال الأجنبية إلى الداخل والخارج، وشمل ذلك أيضا السماح بعمليات الإقراض والاقتراض بالعملة المحلية، وفتح الأسواق المالية في دول النمور الآسيوية أمام المستثمرين الأجانب.
- تثبيت أسعار الصرف في دول النمور الأسيوية أمام الدولار، وهذه السياسة وفرت ضمانا للمستثمرين الأجانب أمام مخاطر تقلب أسعار الصرف، وهذه

السياسة جعلت هؤلاء المستثمرين الأجانب قادرين على الحساب الدقيق والتقييم الشامل لعملياتهم وأعمالهم وأرباحهم وتحويلاتهم إلى الخارج، وغير ذلك.

2- قبل وقوع الأزمة المالية للنمور الآسيوية بحوالي سنة ونصف، بدأت بعض المظاهر الاقتصادية السيئة تسود هذه الدول، وأهم هذه المظاهر السيئة ظهور عجز في الميزان التجاري لهذه الدول، ويرى بعض الباحثين والخبراء أن هذا العجز يعود إلى تراجع الصادرات وتزايد الواردات.

**لكن، ما أهم أسباب تراجع صادرات دول النمور الآسيوية؟**

- زيادة حدّة المنافسة بين صادرات دول النمور الآسيوية، حيث أن هذه الدول لم توفّر ولم تحقق التكامل في صناعاتها ومنتجاتها، وهذا الأمر أدى إلى التزايد المستمر في المنافسة بين صناعات ومنتجات هذه الدول.
- تصاعد القوة الاقتصادية للصين كمنافس قوي لدول النمور الآسيوية، فقد صارت الصين تقدم إلى الأسواق العالمية نفس المنتجات التي توفرها دول النمور الآسيوية، وتمكنت الصين من بيع هذه المنتجات بأسعار ذات تنافسية كبيرة بسبب انخفاض تكاليف العمل في الصين قياسا بهذه التكاليف في تلك الدول.

**لكن، ما أهم أسباب تزايد وتصاعد الواردات لدول النمور الآسيوية؟**

- إجراءات تحرير التجارة الخارجية.
- خفض الضرائب على الواردات خصوصا على المنتجات الكمالية (المنتجات المعمرة وغير المعمرة) والتي زاد الطلب عليها في دول النمور الآسيوية من بعض الطبقات ميسورة الحال.

3- خلال السبعينات والثمانينات (من القرن العشرين) كانت دول النمور الآسيوية نقاط جذب شديدة للاستثمارات الأجنبية المباشرة، وبعد أن اعتمدت هذه الدول السياسات الجديدة فقد أصبحت نقاط جذب شديدة لحركة رؤوس الأموال العالمية المضاربة، وجذب الاستثمارات الأجنبية الى المحافظ المالية، وقد أصبح

المستثمرون الأجانب يدخلون إلى أسواق هذه الدول بأموالهم (بالدولار) ويقومون بتحويل هذه الأموال إلى العملة المحلية للدولة، ويستخدمون هذه الأموال بعد ذلك في الاستثمار والمضاربة في هذه الدول من خلال شراء العقارات والأراضي والأوراق المالية وغير ذلك، وقد أدت عمليات المضاربة إلى زيادة الأسعار بصورة مبالغ فيها وغير حقيقية (أسعار العقارات والأراضي والأوراق المالية)، وقد حقق هؤلاء المستثمرون الأجانب أرباحا ضخمة من عمليات المضاربة في دول النمور الآسيوية، وكانوا يقومون بتحويل هذه الأرباح إلى دولارات في السوق المحلية (مستفيدين من تثبيت سعر صرف الدولار أمام العملة المحلية)، ثم يحوّلون هذه الأموال (بالدولار) إلى خارج دول النمور الأسيوية.

4- أدت زيادة تحويلات الأموال إلى الخارج (بالدولار) إلى ضغوط شديدة على العملات المحلية لدول النمور الآسيوية، وقد بلغت هذه الضغوط ذروتها في تايلاند (إحدى دول النمور الآسيوية) يوم الثاني من تموز عام 1997م. وتجدر الإشارة إلى أنه منذ الربع الأول للعام 1997 تصاعد العجز في الحساب الجاري والديون الخارجية وأعباء خدمة هذه الديون، وهذا الواقع دفع الخبراء والمتعاملين في سوق الأوراق المالية وسوق الصرف الأجنبي في تايلاند إلى التنبؤ بأن هذه الدولة (تايلاند) ستقوم بإجراء تخفيض على قيمة العملة المحلية، وهذا معناه أن المستثمرين الذين سبق أن أدخلوا كميات كبيرة من الأموال (بالدولار) إلى هذه الدولة وقاموا بصرفها إلى العملة المحلية (البات) واستثمروها في داخل هذه الدولة سوف يخسرون خسائر فادحة إذا أقدمت تايلاند على تخفيض قيمة عملتها مقابل الدولار، حيث أن قيمة الاستثمارات ستنخفض (عند تقييمها بالدولار). وهذا التنبؤ (باحتمال تخفيض قيمة العملة في تايلاند) ساد وتعزّز في أوساط المستثمرين الأجانب (أفراد ومؤسسات)، وفي ظل تزايد القناعة بأن تايلاند ستقوم بالتخلي عن تثبيت عملتها المحلية (البات) مقابل الدولار فقد تزايدت بدرجة كبيرة عمليات بيع الأصول المالية خلال الربع الأول من العام 1997، وأقدم المستثمرون على تحويل ما لديهم من عملة محلية إلى دولار والخروج بهذه المبالغ المالية (بالدولار) من سوق تايلاند، وهذا الأمر أدى إلى

ضغوط شديدة على سعر صرف العملة المحلية في تايلاند (البات)، وقد قام البنك المركزي في تايلاند بمحاولات لمواجهة الضغوط على سعر صرف العملة المحلية، حيث استخدم احتياطياته الدولية في ذلك، ونتيجة لذلك فقد تكبّد البنك المركزي (التايلاندي) خلال الأسبوع الذي تم فيه هذا التدخل حوالي 20 مليار دولار.

5- في الثاني من تموز عام 1997 تم بيع كميات كبيرة جدا من الأوراق المالية (في تايلاند)، وتم شراء كميات كبيرة جدا من الدولار من سوق الصرف المحلي (من حصيلة بيع كميات الأوراق المالية)، وأدى هذا الأمر إلى المزيد من الضغوط على سعر صرف العملة المحلية، وقد ضخّ البنك المركزي التايلاندي المزيد من الدولارات في السوق، غير أن كل جهود البنك المركزي التايلاندي لم تفلح ولم تنجح، ولذلك فقد قام هذا البنك بخطوة حاسمة هي التخلي عن ربط العملة المحلية التايلاندي (البات) بالدولار، وفي ذلك اليوم اتخذ البنك المركزي قراره بتعويم سعر صرف العملة المحلية (البات)، وهذا أدى إلى المزيد من التدهور في سعر صرف البات، حيث تدهور سعره في ذلك اليوم وحده حوالي 20٪ واستمر التدهور في سعر صرف البات لتصل نسبته إلى حوالي 47٪ (مقارنة بسعر صرفه في الثلاثين من حزيران عام 1997 حيث كان في ذلك اليوم 24.65 باتا مقابل الدولار)، وبلغ يوم 22/ أيلول/1997 36.30 باتا).

وتجدر الإشارة إلى أن هذا الانخفاض في سعر صرف البات قد رافقه تدهور كبير في حجم الاحتياطيات الدولية للبنك المركزي، وهذا الأمر أدى إلى تعاظم ضعف الثقة في العملة المحلية (البات)، وأدى إلى ضعف الثقة في الجدارة الائتمانية للاقتصاد.

6- في ضوء الأزمة المالية والكارثة الاقتصادية التي حدثت في تايلاند، فقد انتقلت هذه الأزمة المالية بمضامينها الكارثية إلى بقية دول النمور الآسيوية وبسرعة كبيرة، ولا غرابة في ذلك، فاقتصاديات دول النمور الآسيوية ذات ترابط وتشابك، وما يؤثر في أحد اقتصاديات هذه الدول ينعكس على الاقتصاديات الأخرى، فهذه

الدول تعاملت تقريبا بنفس الصناعات والمنتجات. وقد وقعت في هذه الدول عدة تخفيضات على أسعار العملات المحلية لهذه الدول، ورافق هذا الأمر هبوط كبير وحادّ وجوهري في أسعار الأوراق المالية، على سبيل المثال انخفضت هذه الأسعار بحوالي 65٪ خلال المدة الممتدة من شهر تموز- شهر تشرين الأول من العام 1997 في مجموعة من دول النمور الآسيوية.

وكذلك بلغت خسائر دول النمور الآسيوية خلال المدة الممتدة من شهر تموز 1997- شهر كانون الثاني 1998 حوالي 700 مليار دولار، وقد أدت هذه الأزمة إلى حركة خروج ونزوح كبيرة جدا لرؤوس الأموال نحو الخارج، وهذا الأمر أدى إلى تفاقم الأزمة وزيادة حدّتها.

من جانب آخر، فإن الشركات الكبيرة والبنوك التجارية المحلية في دول النمور الآسيوية كانت قد تورطت ووقعت في شرك عمليات الاقتراض الخارجي قصير الأمد، حيث كان يتم الاقتراض من أسواق النقد الدولية ومن ثم تحويل المبالغ المقترضة (بالدولار وبأسعار فائدة أقل من أسعار الفائدة المحلية) إلى العملات المحلية والعمل على إعادة إقراضها بأسعار الفائدة السائدة في الأسواق المحلية، أو استخدام هذه الأموال في المضاربات في مجالات متعددة (خصوصا في مجال العقارات والأراضي، ولذلك فإن التدهور الكبير في أسعار صرف العملات المحلية الذي وقع عام 1997 أدى إلى إلحاق خسائر ضخمة بهذه الشركات والبنوك، ووصل الكثير منها إلى حالة العسر المالي (النقصان في السيولة النقدية)، ووصل عدد كبير من هذه الشركات والبنوك إلى حالة الإفلاس لعدم قدرتها على الدفع والسداد. وتجدر الإشارة إلى أن بعض المؤسسات المصرفية في دول النمور الآسيوية عانت من مشكلات كبيرة جدا لأسباب أخرى منها الإفراط في منح الائتمان المصرفي حيث تجاوزت الحدود المتعارف عليها للأمان المصرفي.

7- ترتب على الأوضاع السابقة أن لا تستطيع دول النمور الآسيوية أن تدفع مستحقات ديونها الخارجية للعام 1997، وهنا تجدر الإشارة إلى أن الأزمة المالية التي ضربت دول النمور الآسيوية (أزمة الديون الخارجية) لم تحدث كنتيجة لعمليات اقتراض

حكومي حصلت عليها مؤسسات القطاع العام، بل أن هذه الأزمة تعود إلى ديون القطاع الخاص الذي يعمل في اقتصاديات هذه الدول، حيث أن القطاع الخاص كان قد حصل على قروض ضخمة من الخارج دون وجود رقابة حكومية مناسبة ودون وجود أي إشراف حكومي على عمليات الاقتراض.

8- في ضوء ما سبق، زاد العجز في ميزان مدفوعات كل دولة من هذه الدول، وقد تعزّز هذا العجز بفعل حركة الهروب والنزوح الضخمة لرؤوس الأموال إلى خارج دول النمور الآسيوية، وهنا أصبحت هذه الدول أمام حاجة ماسّة للمزيد من الاقتراض الخارجي، لكن المشكلة الحقيقية التي واجهتها هذه الدول هي امتناع المقرضين عن إقراض هذه الدول بسبب تدهور سمعتها الائتمانية في أسواق النقد الدولية، وهذا الأمر أدى إلى أن تطلب هذه الدول التوقف عن سداد الديون الخارجية وإلى الدخول في تفاوض من أجل إعادة الجدولة، وكذلك أدى إلى طلب المساعدة من صندوق النقد الدولي الذي بدوره اشترط على هذه الدول أن تمتثل وتلتزم ببرنامج شديد وصارم للتثبيت الاقتصادي (وهو برنامج نمطي يتم فرضه من صندوق النقد الدولي على أية دولة تعاني من عدم القدرة على سداد ديونها الخارجية بصرف النظر عن الظروف الاجتماعية والاقتصادية والسياسية والظروف الأخرى للدولة)، وقد وافقت دول النمور الآسيوية على شروط برنامج التثبيت الاقتصادي باستثناء ماليزيا التي لم توافق على هذه الشروط.

**وقد طلب صندوق النقد الدولي من دول النمور الآسيوية الامتثال والانصياع لمجموعة من الاشتراطات (التي تمت الموافقة عليها)، ومن هذه الاشتراطات:**

- تقييد الائتمان المصرفي.
- زيادة أسعار الفائدة.
- خفض الإنفاق الحكومي.
- زيادة أسعار الخدمات العامة.
- زيادة الضرائب.
- خصخصة الكثير من الشركات العامة.

- تبني السياسات التي تزيد انفتاح اقتصاديات هذه الدول مثل تحرير التجارة الخارجية عبر تخفيض التعريفات الجمركية وإلغاء القيود المفروضة على ملكية الأجانب للبنوك والشركات المحلية، وإلغاء الحماية المحلية للصناعات المحلية، وإلغاء القيود المفروضة على الاستثمارات الأجنبية في الأسواق المالية وغير ذلك.

**لكن، ما الانعكاسات السلبية الناجمة عن الامتثال لاشتراطات صندوق النقد الدولي؟**

لقد أدى الامتثال لاشتراطات صندوق النقد الدولي (وتبني السياسات ذات العلاقة والسياسات التي تزيد انفتاح اقتصاديات دول النمور الآسيوية) إلى مجموعة من الانعكاسات السلبية على هذه الدول، منها:

- تنامي الفقر الشديد لقطاعات واسعة من سكان هذه الدول، وقد ارتفعت نسبة الواقعين تحت خط الفقر الشديد والمدقع.
- تنامي وتفاقم وتزايد البطالة.
- إلغاء الدعم (الذي كان موجودا قبل الأزمة) والارتفاع في أسعار المنتجات الأساسية والضرورية للحياة.
- تخفيض (وأحيانا إلغاء) برامج المساعدات التي كانت موجودة قبل الأزمة.
- تزايد تحكم وسيطرة الدائنين والمستثمرين الأجانب في اقتصاديات دول النمور الآسيوية وتنامي نصيبهم في ملكية الثروة القومية لهذه الدول.
- التراجع الحادّ والجوهري في اتجاهات التنمية البشرية في هذه الدول والتي كانت قد شهدت تحسنا ملموسا قبل الأزمة.
- وقوع توترات في المناحي والجوانب السياسية والأمنية والاجتماعية في دول النمور الآسيوية، وقد زادت الاحتجاجات والمظاهرات على الأوضاع الصعبة التي نجمت عن الأزمة المالية.

**ما أسباب أزمة النمور الآسيوية عام 1997؟**

بالرجوع إلى تسلل الأحداث المتعلقة بوقوع أزمة النمور الآسيوية، يمكن استنتاج أن العوامل التي تسببت بهذه الأزمة المالية هي عوامل كثيرة، وقد رصد الباحثون والمحللون **مجموعة من هذه العوامل (الأسباب) أهمها:**

1- عدم حساب المخاطر بصورة كافية: قبل وقوع أزمة النمور الأسيوية (أواخر التسعينات من القرن العشرين) لم يقم المستثمرون والمصرفيون بحساب المخاطر بصورة كافية، وكان يتم التركيز على البحث عن معدلات عالية من العوائد خارج أسواق الولايات المتحدة الأميركية وأوروبا واليابان والتي كانت في تلك السنوات تعاني بدرجة واضحة من التباطؤ في معدلات النمو الاقتصادي مما أدى إلى انخفاض أسعار الفوائد في تلك الدول (الولايات المتحدة وأوروبا واليابان). وتجدر الإشارة إلى أن جزءا كبيرا من القروض والتدفقات كان قد تم توجيهها نحو مشروعات إنشائية وتوسعات مؤسسية غير منتجة، وهذا أدى إلى وجود شركات وبنايات بأسعار مبالغ فيها.

2- طبيعة الهيكل الرأسمالي: لقد كانت طبيعة الهيكل الرأسمالي الذي ساد دول النمور الآسيوية (بما فيه من مضاربات) وقودا مناسبا ساعد على اشتعال الأزمة، وقد بدأت هذه الأزمة في تايلاند وانتشرت بصورة سريعة إلى باقي دول شرق آسيا (النمور الأسيوية).

3- وجود اختلالات هيكلية في القرارات الاستثمارية للقطاع الخاص والإنفاق في هذا القطاع.

4- وجود خلل في منهجية إدارة المؤسسات المصرفية في دول النمور الآسيوية، وهذا الأمر ساعد على بروز معضلات هيكلية ومشكلات اقتصادية في تلك الدول.

5- وجود تدخلات خفية للحكومة في القطاعات الخاصة في دول النمور الآسيوية.

6- غياب الشفافية أو عدم وجود شفافية كافية في قطاع المؤسسات الحكومية في دول النمور الآسيوية (خصوصا في الجوانب المالية).

7- المضاربات على أسعار العملة والارتفاع الواضح لمعدل سعر الصرف بحيث تجاوز القيمة الحقيقية للعملة المحلية، وقد جاء ذلك في ضوء التفاعل الضعيف للمؤسسات المالية المحلية مع التدفقات الكبيرة لرؤوس الأموال.

8- الارتفاع الكبير في الديون الخارجية قصيرة الأجل في دول النمور الآسيوية نسبة إلى الناتج المحلي، وهذا الأمر أدى إلى بناء اتجاهات سلبية (تجاه هذه الدول) لدى المولين الأجانب.

9- وجود عجوزات أساسية كبيرة في الحساب الجاري لبعض دول النمور الآسيوية (مثل تايلاند).

10- ضعف صادرات دول النمور الآسيوية كنتيجة للارتفاع في قيمة الدولار مقابل الين الياباني، وبسبب قيام الصين بتخفيض قيمة عملتها عام 1994.

11- الثبات في سعر الصرف في دول النمور الآسيوية، وهذا الثبات أدى إلى تعزيز إحساس بعدم الأمان.

12- القيام بإبرام عقود ديون كبيرة جدا مقوّمة بالدولار.

13- الانخفاض الملموس في الأرباح في أسواق الأسهم.

14- التدفق الكبير جدا لرؤوس الأموال إلى داخل دول النمور الآسيوية.

15- تركز أغلب تدفقات رؤوس الأموال في شكل عمليات اقتراض قصير الأمد.

16- قيام الجهات المعنية (في دول النمور الآسيوية) برفع سعر الفائدة بهدف:

أ. وقف التحويل من العملة الوطنية إلى العملات الأجنبية خصوصا الدولار الأميركي.

ب. تشجيع المستثمرين لتحويل ما لديهم من دولار إلى العملات المحلية، وقد وصل سعر الفائدة في تايلند إلى حوالي 25٪، وفي كوريا الجنوبية إلى حوالي 35٪، وهذا الأمر أدى إلى تشجيع المستثمرين على أن يبيعوا ما لديهم من أوراق مالية وأن يودعوا قيم هذه الأوراق المالية في البنوك من أجل الاستفادة من الفائدة المرتفعة الممنوحة للمستثمرين، وهذا الأمر أدى إلى زيادة واضحة وكبيرة في

العرض من الاوراق المالية مع انخفاض طلبات الشراء، وبذلك فقد انخفضت اسعار الأسهم بحوالي 25- 50٪.

**سابعا: أزمة الأرجنتين 1998م:**

امتدت تأثيرات أزمة المكسيك (وما تبعها من أزمات في دول النمور الآسيوية) إلى اقتصاد الأرجنتين الذي كان يعاني من ضعف نظامه المالي واعتماده الكبير على تدفقات رأس المال الأجنبي قصير الأجل. ورغم أن وضع اقتصاد الأرجنتين كان يتضمن بعض المؤشرات الايجابية قبل وقوع أزمة المكسيك المالية (في أواخر العام 1994) مثل مؤشر معدل نمو الدخل القومي الإجمالي ومؤشر معدل البطالة، غير أن انعكاسات أزمة المكسيك المالية أضرت لاحقا بهذا الاقتصاد.

وقد وقع في الأرجنتين عام 1998 أزمة مالية قوية تشبه الأزمة المالية التي ضربت المكسيك، وهذه الأزمة دفعت الأرجنتين إلى اتباع مجموعة من قواعد السياسة المالية التي ركزت على الخروج من الأزمة المالية، وتم لهذا الغرض وضع ما أطلق عليه قانون اليسر المالي Fiscal Solvency Law وكان وضع وإقرار هذا القانون يهدف إلى تحقيق ما يأتي:

- تحديد النمو الحقيقي للنفقات نسبة إلى النمو الحقيقي للناتج المحلي، أو نسبة إلى نمو قيمته صفر في حال وجود تراجع في الناتج المحلي.
- العمل على تحقيق وضع توازن عام حتى العام 2003.
- تخفيف آثار عجز الموازنة على التقلبات الدورية للنشاط الاقتصادي، ولتحقيق ذلك فقد تم إنشاء صندوق أطلق عليه صندوق الاستقرار Stabilization Fund بحيث يتم تمويل هذا الصندوق من النسبة الجزئية المقتطعة من عوائد الخصخصة والفوائد المترتبة عليها، وتمت الإشارة إلى أن أي تراكم يزيد عن 3٪ من الناتج المحلي في الصندوق سيستخدم من أجل تسديد الديون الخارجية أو في الاستثمار أو في النفقات الاجتماعية. وقد تم استثناء الحكومات المحلية من هذا القانون، وقد تم إعداد قواعد مالية خاصة بهذه الحكومات وشبيهه بهذه القواعد.

**أما أهم خصائص وملامح الأزمة المالية للأرجنتين (التي وقعت عام 1998):**

- التراجع الحادّ في قيمة موجودات البنوك والتي شملت القروض والسندات الحكومية.
- تزايد وتراكم القروض المعدومة والقروض صعبة التحصيل.
- ضعف واضح في قدرات المقترضين على سداد ديونهم وتوابع هذه الديون.
- العجز الهائل والضخم، وقد لجأت الدولة إلى إجبار البنوك على شراء سندات حكومية في إطار واسع من أجل تغطية هذا العجز الكبير.
- الركود الاقتصادي الذي أدى إلى تدهور في البنية المالية للمؤسسات المصرفية.
- إقدام كثير من المستثمرين الأجانب على سحب رؤوس أموالهم واستثماراتهم من السوق المحلية.

**أسباب أزمة الأرجنتين المالية:**

هناك مجموعة من الأسباب التي أدت إلى ضعف الاقتصاد الأرجنتيني ووقوع أزمة الأرجنتين المالية، ومن هذه الأسباب حسب ما أشارت إليه بعض التقارير المالية والاقتصادية:

1. تدفق رؤوس الأموال المضاربة إلى الاقتصاد الأرجنتيني مع ضعف واضح في الاستثمارات في مجال الاقتصاد الحقيقي (العيني).
2. الإنتاجية المتدنية لمنظمات الأعمال الأرجنتينية في ظل الحمائية العالية المعتمدة في الأرجنتين منذ ستينات القرن العشرين، كما أن هذه المنظمات لم تقم بتنفيذ التغييرات الهيكلية الضرورية في ظل عدم ثقتها ببرامج الإصلاح الاقتصادي في الأرجنتين.
3. الارتفاع في القيمة الحقيقة للعملة الأرجنتينية (البيزو الأرجنتيني)، وهذا يعود إلى سياسة سعر الصرف الثابت المستخدمة في الأرجنتين لمواجهة التضخم.

**وقد كشفت أزمة الأرجنتين المالية الكثير من القضايا منها:**

- إن عمليات التحرير المالي والاقتصادي يجب أن تكون مسبوقة بتحسين لمستوى الأداء الحقيقي للاقتصاد الوطني لأية دولة من خلال التركيز على الجوانب التي تقود إلى تحسين هذا الأداء مثل التنويع في هيكل الإنتاج واعتماد بعض برامج الخصخصة Privatization التي تحسن الأداء في الجوانب الجوهرية، وغيرها.
- إن التقيّد بنظام سعر الصرف الثابت ينطوي على مخاطر كبيرة، ويتطلب الأمر إعادة النظر في هكذا نظام، مع ضرورة إجراء تعديل في نظام سعر الصرف في الوقت المناسب بالشكل الذي لا يقود إلى أزمات.
- إن تدفقات رأس المال الأجنبي المضارب أدت إلى أزمات مالية متعددة بسبب دخولها وخروجها بسهولة ومتى أرادت، وهذا الأمر بحاجة إلى وضع سياسات مالية واقتصادية قادرة على تحقيق التوازن الذي لا يؤدي إلى إلحاق الضرر باقتصاديات الدول المضيفة.
- لا يجوز التركيز على الجوانب والأبعاد الاقتصادية والمالية فقط عند معالجة الأزمات المالية والاقتصادية وعند تنفيذ عمليات الإصلاح الاقتصادي، ويجب الاهتمام بالجوانب والأبعاد الاجتماعية خصوصا ما يرتبط منها بمعيشة الناس وجودة الحياة Quality of life.
- في كثير من الأزمات كانت الديون الخارجية الضخمة سببا جوهريا، وهذا الأمر يحتم على الدول والمؤسسات إيلاء هذا الأمر الاهتمام الاستراتيجي الذي يكفل عدم تفاقم هذه الديون.

**وهناك دول أخرى تعرضت لأزمات مالية واضطرابات مصرفية (إضافة إلى الدول المذكورة) خلال المدة المذكورة منها:**

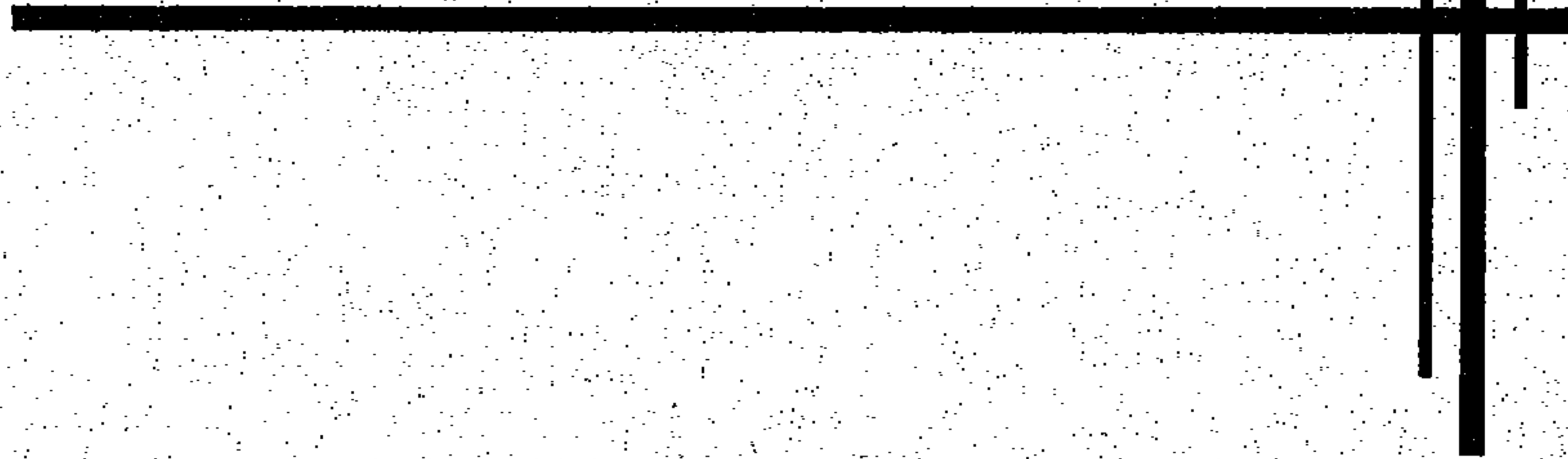
- روسيا.
- البرازيل.
- دول أخرى في أميركا اللاتينية.



# الفصل الثاني

## الأزمة المالية العالمية 2008

### المفهوم وأهم السمات والمحطات والنتائج الأولية



# الفصل الثاني

# الأزمة المالية العالمية 2008

## المفهوم وأهم السمات والمحطات والنتائج الأولية

### مقدمة:

أعادت الانهيارات الكبيرة في الأسواق المالية بفعل الأزمة المالية العالمية إلى الأذهان كتابات كارل ماركس Carl Marx عن الرأسمالية، كما أن هذه الانهيارات قد دفعت الكثيرين إلى القول بأن مبادئ الفكر الرأسمالي أظهرت أنها غير قادرة على الصمود الكافي أمام الهزات والأزمات المالية القوية. من جانب آخر، فإن مبادئ الفكر الرأسمالي لم تتمكن من منع وقوع الأزمات المالية، فقد أشارت التقارير الاقتصادية والمالية إلى انه قد وقع في النظام الرأسمالي العالمي منذ العام 1970 ما لا يقل عن 124 أزمة مالية بدرجات مختلفة من القوة. ويبدو أن أغلب الباحثين الاقتصاديين والماليين لم ينجحوا في التنبؤ بهذه الأزمة المالية العالمية (التي حدثت عام 2008) بدرجة كافية، ولم يتوقعوا أن تقع هذه الأزمة بهذا الحجم الكارثي، وأن تتسبب بهذا الانهيار الهائل في الأسواق المالية العالمية. وقد وقف كثير من المحللين والباحثين الاقتصاديين والماليين باهتين أمام إعصار الأزمة المالية العالمية وغير قادرين على تقديم الحلول الناجحة القادرة على وقف الآثار الكارثية لهذه الأزمة المالية.

ولم يكن هناك تنبؤ كاف بهذه الأزمة وبهذه الشدة، ومن الأسباب التي كانت وراء عدم التنبؤ الكافي والتوقع الفاعل بوقوع هذه الأزمة المالية العالمية الكارثية هو أنها قد جاءت في أعقاب سبع سنوات من النمو الاقتصادي المرتفع (خصوصا في الولايات المتحدة)، كما أن بعض المحللين كانوا قد أكدوا على أن الاقتصاد العالمي قد تأثر لسنوات بفعل هذه الأزمة، وأشاروا إلى حالة التباطؤ الاقتصادي Slowdown في اقتصاديات عدد كبير من دول العالم (ضمن الأسواق المتقدمة والأسواق الناشئة وأسواق الدول النامية).

وقد ألحقت الأزمة المالية العالمية خسائر فادحة جدا بالاقتصاد الأميركي، وقد واصل هذا الاقتصاد انتكاساته منذ بوادر هذه الأزمة في العام 2007 وكذلك بعد تفجرها في العام 2008 واستمرت هذه الانتكاسات لسنوات، وفي العام 2011 (على سبيل المثال لا الحصر) تواصلت الانتكاسات، وقد وصل معدل البطالة إلى قيم مرتفعة، وارتفع العجز التجاري بصورة كبيرة حيث بلغ في أواسط عام 2011 إلى حوالي 50 مليار دولار مسجلا رقما مرتفعا منذ تشرين الأول/ 2008 (علما أن حوالي 25 مليار من هذا الرقم هو عجز تجاري مع الصين فقط)، وقد وصلت مديونية الولايات المتحدة الأميركية في أواسط عام 2011 إلى حوالي 14.3 تريليون دولار، وتمت زيادة سقف هذا الدين بعد ذلك من أجل تمكين الدولة من سداد التزاماتها المالية.

## المبحث الأول
## ماهية الأزمة المالية العالمية عام 2008:

هي أزمة مالية حدثت بفعل مجموعة متراكمة من الأسباب كان آخرها واقع قروض الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأميركية، ففي صيف عام 2007 تزايدت حالات التخلف عن سداد دفعات الرهن العقاري Mortgage Defaults بصورة كبيرة جدا، وكذلك تزايدت بصورة كبيرة جدا حالات حبس الرهن Foreclosures بسبب عدم قدرة المقترضين في الولايات المتحدة على سداد دفعات قروض الرهن العقاري لمساكنهم، وكانت هذه الأمور مؤشرات على أن سوق قروض الرهن العقاري قد دخلت في أزمة حقيقية.

وفي ضوء تزايد حالات التخلف عن السداد وتزايد حالات حبس الرهن فقد اتجهت أسعار المساكن نحو انخفاض سريع وبصورة حادّة، وقد أدى هذا الانخفاض في الأسعار إلى خسائر كبيرة جدا (تريليونات الدولارات) في الثروة الخاصة بالمساكن في الولايات المتحدة الأميركية. وقد أدت الأزمة المالية العالمية إلى توقف مفاجئ في منح القروض بما في ذلك عمليات الإقراض بين المؤسسات المصرفية Interbank Credit Market وقد كان لهذا التوقف المفاجئ في الإقراض آثار سلبية جوهرية أدت إلى انهيار

Collapse الكثير من المؤسسات، وأدت إلى تراجع معدلات النمو الاقتصادي وتزايد معدلات البطالة والدخول في ركود مرعب، حيث كان واضحا دخول الاقتصاد الأميركي في حالة ركود اقتصادي (على سبيل المثال انكمش الاقتصاد الأميركي بنسبة 0.3٪ في أواخر عام 2008)، مع الإشارة إلى أن نسبة النمو في الاقتصاد الأميركي في بداية 2008 بلغت 2.8٪.

وقد أدت الأزمة المالية العالمية إلى انخفاض حادّ في قيمة العقارات، وقد وصل ذلك (بعد وقوع الأزمة) إلى حوالي 1.2 تريليون دولار حيث تم بيع العقارات (المنازل) بالمزاد بسبب تعثر المقترضين عن سداد ما عليهم من قروض (الأقساط والفوائد).

## المبحث الثاني
## بعض السمات والملامح الرئيسة للمرحلة التي سبقت الأزمة المالية العالمية 2008

هناك مجموعة من الملامح الرئيسة التي سبقت الأزمة المالية العالمية التي وقعت عام 2008، ومن أهم هذه الملامح:

**أولا: سياسات اقتصادية توسعية:**

بعد وقوع فقاعة شركات الويب Dotcom Bubble في العام 2000، وبعد وقوع هجمات الحادي عشر من سبتمبر (أيلول) عام 2001 فإن الولايات المتحدة الأميركية ومعظم الاقتصاديات المتقدمة الأخرى قد استقرت في مرحلة تسودها سياسات اقتصادية توسعية تحافظ على بقاء هذه الاقتصاديات وتواجه الكساد بنجاح، على سبيل المثال فإن الاحتياطي الفدرالي الأميركي قام بتخفيض معدل الفائدة أكثر من 27 مرة بين الأعوام 2001- 2003.

**ثانيا: عمليات إقراض سهلة Easy Credit:**

إن معدلات الفائدة المنخفضة قد أدت إلى تحفيز كبير ونمو سريع في عمليات الإقراض، كما أن بعض الدول (مثل الصين ودول أخرى) استخدمت فائض التجارة الضخم مع الولايات المتحدة الأميركية لشراء سندات الخزينة الأميركية.

**ثالثا: قروض رديئة Bad Loans (خصوصا قروض الرهن العقاري):**

إن الارتفاع في أسعار البيوت قد أدى إلى تزايد نمو الطلب على القروض، خصوصا قروض الرهن العقاري Mortgage Lending. وقد كثر الإقراض العقاري ذو السجل الائتماني الضعيف (ضعيف الجدارة الائتمانية)، وقد وصلت قيمة هذه القروض حوالي 1.3 تريليون دولار، علما أن هذا النوع من القروض لا يوفر الضمانات الكافية التي تكفل قيام المقترضين بإعادة دفع هذه القروض.

**رابعا: نظم وتشريعات ضعيفة Weak Regulations وعمليات إشراف ورقابة ضعيفة على الأدوات المالية المعقدة Weak Supervision:**

ألقت الأزمة المالية العالمية الضوء على الضعف الكبير والقصور الواضح لأدوات إدارة المخاطر Risk-Management Tools المستخدمة في الأسواق المالية العالمية، وبرهنت أن هذه الأدوات غير كافية لتقويم المخاطر في ظل الحركة الصاعدة للاقتصاد العالمي.

وقد تبين أن الوكالات المتخصصة في تقويم المخاطر أخفقت في عمليات التقويم حيث تم تقويم الأصول المالية بقيم لا تعبّر عن واقع القيمة الحقيقية لهذه الأصول، حيث تمت عمليات التقويم في ظل ظروف النمو المفضلة والمناسبة، دون مراعاة لقدرة هذه الأصول على الصمود في وجه الهزات الاقتصادية والأزمات المالية المحتملة.

**خامسا: عدم التفات مديري مؤسسات رائدة (يتقاضون أجورا مرتفعة جدا) إلى التحذيرات التي أنذرت بالأخطار الكبيرة التي ضربت اقتصاديات العالم:**

هناك بعض العوامل التي شجعت المديرين المسؤولين عن الأصول المالية (خصوصا تلك الأصول الناجمة عن توريق قروض الرهن العقاري) على عدم الالتفات إلى التحذيرات التي تنذر بأخطار كبيرة محتملة بسبب التعامل بهذه الأصول المالية، ومن أهم هذه العوامل: أن الاقتصاد العالمي كان يشهد نموا مشجعا، وكذلك كان هؤلاء المديرون يتقاضون حوافز مالية مرتفعة جعلتهم يغضون الطرف عن المخاطر المحيطة بأعمالهم.

إن المبالغ الباهظة التي كانت تدفع للكثير من إدارات المؤسسات المالية تعبّر عن خلل خطير وكبير في أسس الحوكمة، وهي تعبر أيضا عن الابتعاد الواضح والكبير عن مبادئ الحوكمة الجيدة (عدم تطبيق مبادئ الحكم الرشيد في المؤسسات)، كما أن المؤسسات المالية في وول ستريت Wall Street وضعت أعلى سلم للأجور(خصوصا للمديرين)، مع ربط هذا السلم بما يحققه هؤلاء المديرون من أرباح لمؤسساتهم المالية، وهذا الأمر دفع هؤلاء المديرين إلى السعي الحثيث نحو تحقيق أرباح الأعمال في الأمد القصير بصرف النظر عن المخاطر الناجمة عن السلوك السوقي الذي يقود إلى تحقيق الأرباح الكبيرة.

## المبحث الثالث
## محطات مهمة في الأزمة المالية العالمية:

شهدت الأزمة المالية العالمية (التي تفجرت عام 2008) مجموعة من المحطات المركزية الرئيسة، ويجري هنا تسليط الضوء على أهم هذه المحطات:

**محطة 1: البداية في شهر شباط عام 2007**: في شهر شباط عام 2007 شهدت الأسواق الأميركية ارتفاعا واضحا في عدم قدرة المدينين (المقترضين) على سداد دفعات ومستحقات قروض الرهن العقاري التي حصلوا عليها من المؤسسات المالية والمصرفية (بشروط سهلة في الأغلب) لشراء العقارات، حيث لم يتمكن عدد كبير من المدينين من سداد دفعات قروضهم (دفعات قروض الرهن العقاري)، علما أن عدم تسديد هذه الدفعات يعود إلى قيام المؤسسات المالية بمنح القروض العقارية لأفراد لا يملكون الضمانات الكافية لسداد هذه القروض. إن عدم قدرة المدينين (المقترضين) على دفع ما عليهم من ديون رهن عقاري كان مؤشرا ماليا واقتصاديا خطيرا ترتب عليه نتائج سلبية وتداعيات خطيرة تجسدت بادئ الأمر في إفلاس بعض المؤسسات المصرفية المتخصصة في الولايات المتحدة الأميركية.

**محطة 2: معاناة بنك الاستثمار الأميركي Bear Stearns من خسائر قروض الرهن العقاري:** كان بنك الاستثمار الأميركي Bear Stearns (في شهر تموز عام 2007) هو البنك الأول الذي عانى من خسائر قروض الرهن العقاري.

**محطة 3: تزايد مؤشرات الأزمة المالية من شهر نيسان إلى شهر تموز 2007:** تزايدت مؤشرات الأزمة المالية من شهر نيسان إلى شهر تموز 2007، لكنها كانت تسري في محاور الاقتصاد وتتعمق دون أن تتخذ الجهات ذات العلاقة كل ما يلزم لمنع استفحال هذه الأزمة.

**محطة 4: اتساع مخاطر الأزمة المالية في شهر آب عام 2007:** اتسعت مخاطر الأزمة المالية في شهر آب عام 2007، وشهدت الأسواق المالية تدهورا جوهريا، وبدأت البنوك المركزية ببعض التدخلات التي هدفت إلى دعم السيولة في الأسواق، ففي شهر آب (من عام 2007) تمت عمليات ضخ كبيرة للسيولة، فقد قامت الخزينة الفدرالية الأميركية بضخ مبلغ 24 مليار دولار، وقام البنك المركزي الأوروبي بضخ مبلغ 94.8 مليار دولار، وقامت بنوك أخرى بضخ مبالغ ضخمة من السيولة لمواجهة بوادر الأزمة (مثل البنك الوطني السويسري وبنك اليابان).

**محطة 5: حصول بنك Northern Rock على قرض عاجل في شهر أيلول (من عام 2007):** منح بنك انجلترا قرضا عاجلا إلى بنك Northern Rock في شهر أيلول (من عام 2007) لمساعدته في مواجهة الأزمة ومساعدته في عدم الإفلاس، وتم لاحقا تأميم هذا البنك.

**محطة 6: تصاعد الأزمة وانخفاض حادّ في أسهم مؤسسات كثيرة خلال شهر تشرين الأول إلى شهر كانون الأول من عام 2007:** استمرت الأزمة المالية في التصاعد خلال شهر تشرين الأول إلى شهر كانون الأول من عام 2007، وأدت إلى وقوع انخفاض كبير في أسعار الأسهم لعدد من المؤسسات المصرفية الكبرى. وفي شهر تشرين أول

(من عام 2007) أعلن مصرف مهم في سويسرا (وهو بنك يو بي إس) عن انخفاض قيمة موجوداته بقيمة أربعة مليارات فرنك سويسري.

**محطة 7: قيام البنك المركزي الأميركي بتخفيض معدل الفائدة:** قام البنك المركزي الأميركي يوم 22/ كانون الثاني عام 2008 بتخفيض مهم وجوهري على معدل الفائدة بقيمة ثلاثة أرباع نقطة (0.75٪) ليبلغ معدل الفائدة 3.5٪، ثم تتابعت عمليات التخفيض لتصل قيمة معدل الفائدة إلى 2٪ في نهاية شهر نيسان عام 2008.

**محطة 8: استمرار مؤشرات وبوادر الأزمة المالية في الأسواق الأميركية والأوروبية وتأميم بعض المؤسسات المصرفية:** خلال المدة الممتدة من شهر شباط 2008 إلى شهر آب 2008 استمرت مؤشرات وبوادر الأزمة المالية (خصوصا في الأسواق الأميركية والأسواق الأوروبية)، وتم تأميم بعض المؤسسات المصرفية (مثل قيام الحكومة البريطانية بتأميم بنك نورذرن روك يوم 17/ شباط/2008)، وتزايدت الجهود بين البنوك المركزية بهدف التوصل إلى معالجة فاعلة لأزمة الرهن العقاري وتحديد كيفية التعاطي مع عدم قدرة أعداد كبيرة من المقترضين على سداد دفعات قروضهم، لكن هذه الجهود ظلت غير قادرة على استئصال الأزمة من جذورها، وظلت مؤشرات الأزمة وبوادرها تتنامى وتتفاعل بتأثيراتها السلبية على الأسواق خصوصا الأسواق المالية.

**محطة 9: إعلان استعداد الخزينة الفدرالية الأميركية عن تقديم حوالي 200 مليار دولار إلى مجموعة محدودة من البنوك الكبيرة لمواجهة الأزمة:** في شهر آذار (من عام 2008) أعلنت الخزينة الفدرالية الأميركية أنها على استعداد لتقديم حوالي 200 مليار دولار إلى مجموعة محدودة من البنوك الكبيرة لمواجهة الأزمة.

**محطة 10: إعلان بنك JP Morgan Chase عن شراء بنك Bear Stearns:** في شهر آذار (من عام 2008 أيضا) فقد أعلن أحد البنوك الأميركية الكبيرة وهو بنك JP

Morgan Chase عن شراء بنك Bear Stearns الذي عانى من مصاعب مالية جوهرية، وقد حظيت عملية شراء هذا البنك بدعم من الخزانة الفدرالية الأميركية، وتمت عملية الشراء بسعر منخفض بعد فشل هذا البنك في مواجهة أزمة السيولة التي وقع فيها.

**محطة 11: تزايد الضغوط على أهم مؤسسات الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأميركية:** في شهر تموز (من عام 2008) واجهت مؤسسة Freddie Mac ومؤسسة Fannie Mae (وهما مؤسستان كبيرتان متخصصتان في تمويل القروض العقارية ) المزيد من الضغوط والمصاعب المالية الناجمة عن عجز المدينين عن سداد دفعات الرهن العقاري المستحقة عليهم. وقد أعلنت الخزينة الفدرالية الأميركية عن خطة لإنقاذ القطاع العقاري.

**محطة 12: ضخ مليارات الدولارات في بداية شهر آب/ 2008:** ضخت البنوك المركزية في العالم في بداية شهر آب (من عام 2008) عشرات مليارات الدولارات لمساعدة البنوك التي أصبحت تعاني من نقص واضح في السيولة في ظل تفاقم الأزمة المالية العالمية وتصاعد حدّتها.

**محطة 13: وضع مؤسسة Fanny Mae ومؤسسة Freddie Mac تحت الوصاية:** قامت وزارة الخزانة الأميركية يوم 7/ أيلول من عام 2008 بوضع مؤسسة Fanny Mae ومؤسسة Freddie Mac تحت الوصاية طيلة المدة التي تحتاجها كل منهما لإعادة هيكلة ماليتها، وقد شمل قرار الوصاية كفالة للديون حتى مبلغ 200 مليار دولار. ولا بد من الإشارة إلى أن هاتين المؤسستين (مؤسسة Fanny Mae ومؤسسة Freddie Mac) هما أشهر وأكبر مجموعتين للرهن العقاري في الولايات المتحدة الأميركية، وقد عمدت هاتان المؤسستان إلى استخدام أسلوب التوريق Securitization لقروض الرهن العقاري ذات السجل الائتماني الضعيف (ضعيفة الجدارة الائتمانية) والتي بيعت بعد

ذلك كأصول من خلال النظام المالي. وكانت هاتان المؤسستان قادرتين على منح القروض والقيام بعملية التوريق لهذه القروض الرديئة (ضعيفة الجدارة الائتمانية في ظل عدم وجود الأنظمة والتشريعات الكافية وعدم توفر الإبداعات والابتكارات المالية الكافية). وهذا الواقع قد جعل المؤسسات الأخرى غير قادرة على تقدير مخاطر قروض الرهن العقاري (التي تم توريقها وتحولت إلى أصول مالية تباع في الأسواق المالية)، وأدى هذا الواقع أدى إلى زيادة قروض الرهن العقاري ذات السجل الائتماني الضعيف (ضعيفة الجدارة الائتمانية)، خصوصا في ظل تعاطي الكثير من المؤسسات المالية المعروفة بهذه الأصول المالية الجديدة.

وقد أدى هذا الواقع الأزموي إلى التأثير السلبي على القدرة الإيفائية Solvency لمؤسسة Fanny Mae ومؤسسة Freddie Mac وغيرهما من المؤسسات المالية الدولية المعروفة، وصارت هذه المؤسسات غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها وديونها بسبب تعثر أعداد كبيرة جدا من المقترضين عن سداد دفعات الرهن العقاري.

**محطة 14: الإعلان عن إفلاس بنك ليمان براذرز:** خلال شهر أيلول/ 2008 أيضا (تحديدا يوم 15/ أيلول/ 2008) فقد تم الإعلان عن إفلاس Bankruptcy مؤسسة مالية عريقة في الولايات المتحدة الأميركية وهي بنك ليمان براذرز الذي تأسس عام 1850م، وكان هذا البنك هو الرابع على المستوى الأميركي (قيمة أصوله حوالي 639 مليار دولار)، وقد تمكن هذا البنك من اجتياز تداعيات أزمة الكساد الكبير التي وقعت عام 1929م.

وقد أدى الإعلان عن إفلاس هذا البنك إلى حالة شديدة من الذعر المالي Financial Panic، وأدى إلى توجه واسع وكبير جدا نحو بيع الأسهم، كما ترتب على هذا الأمر آثار كارثية على قطاع البنوك الاستثمارية Investment Banking Industry في الولايات المتحدة الأميركية.

**محطة 15: تأميم شركة "أي آي جي" للتأمين:** تم يوم 16/ أيلول 2008 إنقاذ اكبر مجموعة تأمين أميركية وهي شركة "أي آي جي" AIG American International Group وهي أكبر شركة للتأمين في العالم، وقد ترتب على ذلك مساعدة هذه الشركة بمبلغ 85 مليار دولار. وكانت قيمة هذه الشركة قد انخفضت إلى حوالي 5٪ من قيمتها السوقية قبل أن يتم إنقاذها من الإفلاس.

**محطة 16: إعلان Bank of America عن شراء بنك ميريل لينش:** خلال شهر أيلول/ 2008 أيضا أعلنت مؤسسة مصرفية أخرى (وهذه المؤسسة هي Bank of America) عن شراء بنك مهم في الولايات المتحدة الأميركية هو بنك ميريل لينش. وقد أدت الأزمة المالية العالمية إلى إخراج بنكين استثماريين من السوق المالي إلى السوق النقدي (وهما بنك غولدمان ساكس Goldman Sachs وبنك مورغان ستانلي Morgan Stenley)، وقد تم يوم 2008/9/21 تحويل هذين البنكين الاستثماريين إلى شركتين قابضتين، وهذا جعلهما خاضعين لإشراف ورقابة المجلس الاحتياطي الفيدرالي الأميركي بدلا من الخضوع لرقابة لجنة الأوراق المالية التي تتبع لإدارة هيئة بورصة نيويورك.

وفي يوم 2008/9/25 انهار بنك واشنطن ميوتشوال للإقراض العقاري (وهو سادس اكبر بنك أميركي) Washington Mutual، وقد استولى مكتب الإشراف على المدخرات والقروض على هذا البنك، وقام ببيع هذا البنك لبنك جي بي مورجان تشيز JP Morgan Chase بمبلغ 1.9 مليار دولار بعد أن تمكن المودعون من سحب مبلغ 16.7 مليار دولار من هذا البنك خلال عشرة أيام.

وفي يوم 2008/9/26 تدخلت حكومة ألمانيا لإنقاذ ومنع إفلاس احد البنوك المتخصصة في قطاع العقارات (وهو بنك Hypo Real Estate).

وفي يوم 2008/9/26 قامت حكومة آيسلندا بشراء 75٪ من رأس مال أحد بنوكها الكبرى (ثالث اكبر بنك في آيسلندا) وذلك بقيمة حوالي 600 مليون يورو.

وفي يوم 2008/9/29 قامت حكومة بريطانيا بتأميم احد البنوك وهو بنك برادفورد وبنجلي البريطاني.

**محطة 17: إعلان الحكومة الأميركية عن أكبر خطة مالية للإنقاذ بقيمة 700 مليار دولار:** شهد شهر أيلول 2008 مجموعة من الأحداث المتلاحقة الناجمة عن تزايد تعمق الأزمة المالية، وقد تواصل التراجع والتدهور في الأسواق المالية العالمية، وتزايدت مشكلات الحصول على القروض في ظل نظام مالي يتزايد في الضعف والتراجع، وزادت البنوك المركزية من جهودها الهادفة إلى توفير السيولة للمؤسسات المالية، وزادت عمليات إفلاس المؤسسات، وشراء مؤسسات لمؤسسات أخرى مهددة بالإفلاس، وفي شهر أيلول 2008 أيضا أعلنت الحكومة الأميركية عن أكبر خطة مالية للإنقاذ بقيمة 700 مليار دولار والتي ركزت على مساعدة المؤسسات المالية على مواجهة الأخطار المتزايدة للأزمة المالية العالمية، وقد تم رفض هذه الخطة في المداولات الأولى، فقد رفضها مجلس النواب الأميركي يوم 29/ أيلول/2008، وبعد مداولات أخرى تم إقرار خطة الإنقاذ بصورتها المعدلة في مجلس الشيوخ الأميركي في الأول من تشرين الأول عام 2008. وخلال هذا الشهر أيضا فقد تواصلت معدلات الفائدة بين المؤسسات المصرفية في التصاعد، وقد كان هذا الارتفاع عائقا كبيرا أمام هذه المؤسسات المصرفية لإعادة تمويل أعمالها المصرفية في الأسواق.

**محطة 18: قيام الحكومة البريطانية بإعادة هيكلة وإعادة تحديد رؤوس أموال ثمانية مؤسسات مصرفية بريطانية:** في الثامن من تشرين الأول (أكتوبر) عام 2008 قامت الحكومة البريطانية بإعادة هيكلة وإعادة تحديد رؤوس الأموال لثمانية مؤسسات مصرفية بريطانية كإجراء لمواجهة تداعيات الأزمة المالية العالمية.

**محطة 19: اتفاق دول منطقة اليورو على ضخ المزيد من الأموال إلى المؤسسات المصرفية المتعثرة وإعطاء ضمانات لعمليات الاقتراض بين البنوك:** في الخامس عشر من تشرين الأول 2008 اتفقت دول منطقة اليورو Euro-Zone على ضخ المزيد من الأموال إلى المؤسسات المصرفية المتعثرة Distressed Banks وإعطاء ضمانات Guarantees لعمليات الاقتراض بين البنوك Interbank Loans ، ومنح هذه القروض برسوم التكلفة.

**محطة 20: استمرار التداعيات الخطيرة للأزمة:** خلال الربع الأخير من عام 2008 وخلال العام 2009 وما بعده استمرت التداعيات الخطيرة للأزمة حيث تفجرت أزمة دبي المالية وأزمة الديون السيادية الأوروبية والتراجع الواضح في الاقتصاديات العالمية.

## المبحث الرابع
## مراحل الأزمة المالية العالمية من 2007-2011:

أشار عدد من الاقتصاديين والساسة إلى أن الأزمة المالية العالمية قد مرت بثلاث مراحل أساسية من العام 2007 حتى العام 2011، وهذه المراحل هي:

**أولا: المرحلة الأولى للأزمة: مرحلة تفجّر أزمة الرهن العقاري التي بدأت ملامحها الأولى في العام 2007:** بدأت هذه المرحلة مع إعلان مجموعة بي إن بي باريبا البنكية BNP Paribas (وهي مجموعة بنكية فرنسية ضخمة بلغت أصولها أكثر من 3.1 تريليون دولار حسب احصاءات عام 2010) عن أنها واجهت أزمة واضحة في العام 2007 في مجال الرهن العقاري، وقد أعلنت في التاسع من آب/ 2007 عن وقف نشاطها في ثلاثة من الصناديق المتخصصة بالرهن العقاري في الولايات المتحدة الأميركية. وقد كان هذا التاريخ (2007/8/9) هو موعد الشرارة الأولى للأزمة المالية العالمية، حيث اتضح أن هناك الكثير من المشتقات المالية (التي يجري التعامل بها) ذات قيمة أقل من القيمة التي يتصورها المتعاملون في الأسواق المالية. وتجدر الإشارة إلى أن مجموعة بي إن بي باريبا البنكية قد واجهت أوضاعا صعبة بعد ذلك لدرجة أن وكالة S&P للتصنيف الائتماني قد خفّضت تصنيفها الائتماني في الربع الأخير من عام 2011.

**ثانيا: المرحلة الثانية للأزمة: مرحلة تفجّر أزمة الأسواق المالية:** بدأت هذه المرحلة في شهر أيلول عام 2008 بعد التصاعد الكبير في حالات عدم القدرة على سداد الديون (ديون الرهن العقاري)، مما أدى إلى انهيارات ضخمة في الأسواق المالية العالمية، وقد تجلت هذه الأزمة يوم 15/ أيلول سبتمبر/ 2008 حين تم الإعلان عن إفلاس بنك ليمان

برذرز (Lehman Brothers) واستمرت هذه الأزمة المالية (الخاصة بالأسواق المالية والمؤسسات المالية وبطاقات الائتمان) بعد ذلك لسنوات.

**ثالثا: المرحلة الثالثة للأزمة: مرحلة تفجر أزمة الديون السيادية:** في ضوء التداعيات والانعكاسات المالية والاقتصادية الخطيرة للأزمة، فقد برزت في العام 2010 وتفجرت المرحلة الثالثة لهذه الأزمة وهي أزمة الديون السيادية، وكانت هذه الأزمة قد بدأت بأزمة الديون السيادية في اليونان، وامتدت بعدها إلى عدد من الدول (خصوصا دول منطقة اليورو) مثل: البرتغال وايرلندا وإسبانيا وإيطاليا وغيرها، كما عانت الولايات المتحدة من أزمة واضحة في الديون، وقد برزت هذه الأزمة بصورة حادّة في العام 2011، وقد ترتب عليها خفض التصنيف الائتماني للولايات المتحدة الأميركية.

**تقسيم آخر لمراحل الأزمة المالية العالمية خلال المدة الممتدة من عام 2007 إلى عام 2011:**

تجدر الإشارة إلى أن بعض الباحثين قاموا بتقسيم مراحل الأزمة المالية العالمية خلال المدة الممتدة من عام 2007 إلى عام 2011 إلى خمس مراحل:

1. **المرحلة الأولى:** بدأت في التاسع من آب عام 2007 (2007/8/9) مع إعلان مجموعة بي إن بي باريبا البنكية عن وقف نشاطها في ثلاثة صناديق للرهن العقاري في الولايات المتحدة الأميركية.
2. **المرحلة الثانية:** بدأت هذه المرحلة في الخامس عشر من أيلول عام 2008 (2008/9/15) عند الإعلان عن إفلاس بنك ليمان برذرز، وما جاء بعد ذلك من انهيار كبير في الأسواق والمؤسسات المالية.
3. **المرحلة الثالثة:** بدأت هذه المرحلة في الثاني من نيسان عام 2009 (2009/4/2)، وهو التاريخ الذي شهد اجتماعا لمجموعة العشرين في لندن والذي قام فيه قادة هذه الدول بإلزام أنفسهم بمساعدة صندوق النقد الدولي وعدد من المؤسسات الدولية، وتم أيضا التعهد بالعمل على زيادة فرص العمل ومعدلات النمو، إضافة إلى العمل على إصلاح البنوك.

4. **المرحلة الرابعة:** بدأت هذه المرحلة في التاسع من ايار عام 2010 (2010/5/9)، وهذا التاريخ يجسّد نقطة تحول في مجال تركيز الاهتمام، حيث جرى تحوّل واضح في تركيز الاهتمام من القطاع الخاص Private Sector إلى القطاع العام Public Sector، وفي هذا الموعد أعلن صندوق النقد الدولي والاتحاد الأوروبي أنه سيتم تقديم المساعدة المالية لليونان (في صورة قروض) لمواجهة أزمتها المالية المتفاقمة. وضمن هذه المرحلة لم يعد الاهتمام مقتصرا على الملاءة المالية للبنوك، بل صار هناك اهتمام واضح بالملاءة المالية للحكومات.
5. **المرحلة الخامسة:** بدأت هذه المرحلة في الخامس من آب عام 2011 (2011/8/5)، وهو تاريخ فقدان الاقتصاد الأميركي لهيبته، حيث تم في هذا اليوم تخفيض التصنيف الائتماني للولايات المتحدة الأميركية، من AAA (وهي أعلى درجة تصنيف) إلى +AA (تخفيض بمقدار درجة واحدة).

## المبحث الخامس
## بعض الآثار والنتائج الرئيسة للأزمة المالية العالمية:

نجم عن الأزمة المالية العالمية مجموعة من الآثار والانعكاسات التي شملت الميادين والمجالات والقطاعات المختلفة. ومن خلال النظر إلى التركيب البنيوي للأزمة المالية العالمية وتشريحها وتحليلها بصورة مبسطة، يمكن عرض أهم ملامح ومكونات التركيب البنيوي لهذه الأزمة، وأهم الآثار والانعكاسات الناجمة عنها فيما يأتي:

**أولا: توجه المؤسسات والأفراد نحو الادخار والتراجع في عمليات الاستهلاك والاستثمار:**

أكدت الدراسات والبحوث على توجه المؤسسات والأفراد نحو الادخار Hoarding of cash، كما أن هذه الأزمة أدت إلى تراجع حادّ في عمليات الاستهلاك Consumption Declines، حيث أدت حالة الركود في الاقتصاد الأميركي إلى انخفاض في القوة الاستهلاكية وفي النشاط السكاني وفي إنفاق الشركات. وتجدر الإشارة إلى أن الاستهلاك قد انخفض بنسبة وصلت إلى حوالي 3.1٪، وكذلك انخفض الإنفاق على السلع المعمّرة بنسبة وصلت إلى حوالي 14٪. وهنا لا بدّ من الإشارة إلى أن تجاوز

الركود الاقتصادي لا يمكن أن يتحقق إلا بارتفاع الإنفاق الاستهلاكي والواردات المحلية، وهذا يعني – في نهاية المطاف- ارتفاع الطلب المحلي.

**ثانيا: التراجع في الاستثمار والأنشطة الاقتصادية:** أدت الأزمة إلى تباطؤ في الأنشطة الاقتصادية العالمية، وأثرت بصورة واضحة على مستويات الطلب على الكثير من السلع والخدمات، وانعكس ذلك على أسعار هذه السلع والخدمات، وهذا أثر في خطط المنظمات بدرجة واضحة. ومن أهم المخاطر الناجمة عن هذه الأزمة هو أن تأثيراتها وانعكاساتها لم تقتصر على الأسواق المالية الوهمية بل امتدت هذه التأثيرات والانعكاسات إلى الأسواق المالية الحقيقية. وقد أدت الأزمة المالية العالمية إلى تراجع واضح في عمليات الاستثمار خصوصا في الدول الصناعية المتقدمة (أميركا وبريطانيا وفرنسا وألمانيا وايطاليا وكندا واليابان). وقد دفعت الخسائر (التي لحقت بكثير من المؤسسات الاستثمارية الدولية وألمت بها داخل الدول المتقدمة) هذه المؤسسات إلى سحب استثماراتها من الأسواق الناشئة (وكذلك من أسواق الدول النامية) بهدف الاستجابة لواقع المشكلات الكارثية التي تواجهها في البلدان الأصلية (الأم) لهذه المؤسسات الاستثمارية الدولية. وتجدر الإشارة هنا إلى أنه قد قام الكثير من المستثمرين بسحب أموالهم من الاقتصاد الأميركي، وهذا الأمر وضع علامات استفهام حول مدى قدرة الدولار الأميركي على الاستمرار في الاضطلاع بدوره الاستراتيجي كعملة احتياط وعملة للمدفوعات الدولية الرئيسة (كالنفط). على سبيل المثال تجاوز سعر اليورو الـ 1.5 دولار في العام 2008، كما أن قيام كثير من المستثمرين اليابانيين بسحب أموالهم من الاقتصاد الأميركي أدى إلى ارتفاع كبير في سعر الين (عملة اليابان) مقابل الدولار. وقد تعرضت الاستثمارات الأجنبية في كثير من دول العالم إلى هزات قوية بسبب الأزمة المالية العالمية وتردي الأوضاع الاستثمارية في البيئة الأميركية. ومن المعروف أن أصحاب رؤوس الأموال يميلون إلى استثمار أموالهم في عدة أسواق مالية في نفس الوقت (اعتمادا على مبدأ توزيع المخاطر)، وإذا تعرضوا لخسائر في سوق ما فإنهم يعملون على سحب أموالهم المستثمرة في أسواق دول أخرى من أجل تعويض

الخسائر أو من أجل منع وتلافي خسائر أخرى محتملة، وهذا الأمر يعني تصدير الأزمة المالية من الولايات المتحدة الأميركية إلى دول العالم الأخرى في ظل القيام بتصحيح بعض الأوضاع السيئة في الأسواق المالية، أو القيام بتسييل الأسهم في الأسواق المحلية من أجل تخفيف خسائر المستثمرين والمحافظة على استثماراتهم الخارجية، وهذا يزيد الانخفاض في الأسواق المحلية.

إذن، يمكن القول أن الأزمة المالية العالمية أدت إلى انخفاض حجم الاستثمارات الأجنبية، حيث صارت منظمات الأعمال تعطي الأولوية للاستثمار ودعم أعمالها وأنشطتها في بلدانها الأصلية للمحافظة على بقائها واستدامتها في ظلّ عدم التأكد من مستقبل الأسواق. وهنا لا بدّ من الإشارة إلى أن هذا الانخفاض يكون واضحا أكثر في الأسواق المالية في بعض الدول، حيث أن الأزمات المالية تؤدي إلى حركة سريعة للاستثمارات نحو الخارج خصوصا فيما يتعلق بالاستثمارات التي تسمى الأموال الساخنة Hot Money، فالخروج السريع لهذه الاستثمارات يؤدي إلى إرباك كبير في الأسواق.

**ثالثا: تراجع النمو بصورة جوهرية على مستوى العالم:** تأثرت القطاعات الاقتصادية المختلفة في مختلف دول العالم بالأزمة المالية العالمية، وهذا الأمر أدى إلى تأثيرات سلبية في معدلات النمو الاقتصادي العالمي بسبب التراجع الواضح والجوهري في الاستهلاك الذي يشكل جزءا كبيرا من الاقتصاد العالمي (على سبيل المثال يشكل الاستهلاك في الولايات المتحدة حوالي 75٪ من الاقتصاد ).

وقد أدى تباطؤ معدل النمو في اقتصاد الولايات المتحدة الأميركية إلى انعكاسات وتأثيرات سلبية على الموازين التجارية لكثير من دول العالم، وتأثرت صادرات وواردات هذه الدول بصورة سلبية واضحة، وتأثرت الأسواق المالية لهذه الدول بدرجة كبيرة، أي أن التراجع في معدل النمو في الاقتصاد الأميركي انعكس بدرجة واضحة على اقتصاديات الدول الأخرى بسبب ضخامة هذا الاقتصاد وتغلغله في كثير من الاقتصاديات الأخرى (على سبيل المثال تشير إحصاءات منظمة التجارة العالمية إلى

أن واردات الولايات المتحدة الأميركية قبل الأزمة المالية العالمية كانت تشكل حوالي 15.5٪ من الواردات العالمية حسب الإحصائية التي أعدتها المنظمة في عام 2006).

**رابعا: خسائر كبيرة:** وفقا لبعض التقديرات، فقد تم تقدير حجم الأثر المالي للأزمة المالية العالمية بحوالي ألف تريليون دولار، وهو مبلغ ضخم جدا. وقد أدت الأزمة المالية العالمية إلى ظهور قوى اقتصادية عظمى جديدة قد تتمكن من الحلول مكان الدول الصناعية الكبرى. ومن جانب آخر، فقد أدت الأزمة المالية العالمية إلى خسائر نقدية كبيرة لبعض الدول بسبب الارتباط بالدولار الأميركي، فهناك دول تتبع في سياساتها النقدية نظام الصرف الثابت مقابل الدولار، وهناك دول تعتمد عملاتها المحلية على سعر صرف ثابت في مقابل الدولار، وهذه الدول عانت من خسائر نقدية كبيرة للاستثمارات بالدولار في الولايات المتحدة الأميركية أو خارج الولايات المتحدة، وقد جاء ذلك بسبب هبوط سعر الدولار الأميركي في ضوء الإجراءات والتدابير التي تم اتخاذها في الولايات المتحدة الأميركية من أجل التخفيف من تأثيرات وانعكاسات الأزمة المالية العالمية (مثل تخفيض أسعار الفائدة).

**خامسا: حروب العملات:** في ضوء تأثيرات وانعكاسات الأزمة المالية العالمية فقد برزت بعض مظاهر حروب الأسعار التي مارستها بصورة أو بأخرى بعض الدول (مثل الصين واليابان والولايات المتحدة الأميركية)، وقد صدرت اتهامات متبادلة بين بعض الدول تمت الإشارة فيها إلى أن هناك تخفيضات قصدية للعملات أجرتها بعض الدول بهدف زيادة قدراتها التصديرية التنافسية وتعزيز مزاياها التنافسية في مجال التصدير من خلال إقدام كل دولة على تخفيض قيمة عملتها.

**سادسا: امتداد التأثيرات السلبية للأزمة المالية العالمية إلى المشروعات والخدمات الاجتماعية:** تجاوزت آثار وانعكاسات الأزمة المالية العالمية الحدود المالية والمجالات الاقتصادية وامتدت لتصل وتطال جميع جوانب الحياة في المجالات السياسية والثقافية

والاجتماعية والفكرية والقانونية، وهذه الآثار والانعكاسات استمرت لعدة سنوات. وقد أشارت بعض الدراسات أن التأثيرات والانعكاسات السلبية للأزمة المالية العالمية (عام 2008) قد امتدت بصورة متزايدة لتطال المشروعات والخدمات الاجتماعية (خصوصا الإجبارية منها)، وقد حدث ذلك في ظل ما حصل من تباطؤ في الاقتصاد العالمي، وفي ظل خطورة الأوضاع الاقتصادية العالمية التي تطلبت الكثير من الإجراءات الطارئة والتدابير غير العادية، وفي ظل بيئة اقتصادية تؤسس للارتفاع في الضرائب، وفي ظل تراجع أو نمو بطيء في اقتصاديات الكثير من الدول (خصوصا اقتصاديات الدول الصناعية). ومن المؤكد أن أهمية التنفيذ والتطوير المستمر للإجراءات الطارئة والتدابير العاجلة وغير العادية تتزايد في ظل ما أفرزته الأزمة المالية العالمية من أزمات اجتماعية عالمية، وفي ظل الملامح المتزايدة التي تنذر بأزمات اجتماعية عالمية متجددة وذات انعكاسات حادة وقاسية ودائمة لمدة طويلة، وهذا الأمر يؤدي إلى زيادة كبيرة في أعداد الأفراد الذين يعيشون بأقل من دولار أميركي واحد في اليوم، وأعداد الأفراد الذين يعيشون بأقل من دولارين في اليوم.

**سابعا: تزايد عمليات الاتجار بالبشر:** يعبّر مفهوم الاتجار بالبشر عن "تجنيد شخص أو نقله أو تنقيله أو إيوائه أو استقباله بغرض إساءة الاستغلال، وذلك عن طريق الإكراه أو التهديد أو الحيلة أو باستغلال الوظيفة أو النفوذ أو بإساءة استعمال سلطة ما على ذلك الشخص أو بأية وسيلة أخرى غير مشروعة سواء كانت مباشرة أو غير مباشرة." ويعدّ الاتجار بالبشر جريمة من الجرائم المنظمة، وهذه الجريمة تشكل المصدر الثالث للتربح من الجريمة المنظمة بعد تجارة المخدرات وتجارة السلاح، إذ أن عصابات الاتجار بالبشر تحقق مليارات الدولارات سنويا من وراء هذه الجريمة، وهذه العصابات تعمل باستمرار على زيادة انخراط وتغلغل أنشطتها غير المشروعة ضمن أنشطة الأعمال المشروعة من أجل إخفاء المصدر الحقيقي للكسب غير المشروع من خلال الاتجار في البشر (جانب من عمليات غسيل الأموال).

وقد نجم عن الأزمة المالية العالمية مجموعة من الآثار والانعكاسات المالية والاقتصادية التي أدت إلى تكريس وتزايد عمليات الاتجار بالبشر، ومن ذلك:

1- البطالة: تؤدي الأزمات المالية إلى زيادة واضحة في معدلات البطالة في الدول التي تتعرض لهذه الأزمات، وقد كان هذا الأمر بارزا خلال الأزمات المالية والاقتصادية التي وقعت خلال القرن العشرين والقرن الحادي والعشرين (مثل أزمة الكساد العظيم وأزمة النمور الآسيوية والأزمة المالية العالمية عام 2008 وأزمة الديون السيادية الأوروبية)، وتؤدي زيادة معدلات البطالة إلى زيادة الأفراد المعرضين لمخاطر الاستهداف من عصابات الاتجار بالبشر، ولذلك فإن مكافحة البطالة يعدّ من المداخل الفاعلة للتقليل من الفئات المستهدفة بهذه العمليات. وقد أشارت بعض الدراسات إلى أن تأثيرات الأزمة المالية العالمية (التي تفجرت عام 2008) قد انعكست في عمليات الاتجار بالبشر من خلال جوانب متعددة منها:

- التراجع الحادّ في الطلب على العمالة (ضمن المستويات المحلية والإقليمية والدولية)، وهذا الأمر أدى إلى التفاقم والتزايد الكبير في معدلات البطالة بأشكالها المختلفة على مستوى العالم.
- التزايد الجوهري الواضح في حجم الأفراد المتضررين من آثار وانعكاسات الأزمة المالية العالمية، مع وجود استعداد كبير لدى نسبة عالية من هؤلاء المتضررين للقبول بالعروض المغرية (ضمن حملات ترويجية خادعة تقدمها عصابات الاتجار بالبشر).

2- التضخم: يعدّ التضخم أحد النتائج المحتملة لكثير من الأزمات المالية والاقتصادية، ويتجسد التضخم في صورة ارتفاع عام وشامل ومستمر في أسعار السلع والخدمات، وهذا الأمر يضع كثيرا من الأفراد أمام تحديات اقتصادية كبيرة إذا لم يتم تعويضهم ماليا عن انعكاسات التضخم على مداخليهم، مما يجعلهم غير قادرين على الوفاء باحتياجاتهم الأساسية، ويصبحون أكثر عرضة لمخاطر وقوعهم في شباك عصابات الاتجار بالبشر.

3- تسريح العاملين من أعمالهم ووظائفهم وزيادة الوظائف المهددة: إن الأزمات المالية والاقتصادية وانعكاساتها وآثارها لا تتوقف عند زيادة معدلات البطالة وعدم توفير فرص عمل جديدة، بل أن هذه الأزمات تؤدي إلى تسريح أعداد كبيرة من العاملين من أعمالهم، وتؤدي إلى تخفيض واضح في الوظائف المعروضة مما يؤدي إلى زيادة واضحة في الطلب، وتؤدي إلى إلغاء وظائف كثيرة وإلى زيادة عدد الوظائف المهددة مما يقود إلى الاستغناء عن أعداد كبيرة من شاغلي هذه الوظائف. إن جميع النتائج المذكورة تؤدي إلى زيادة في أعداد الأفراد الذين لا يتوافر لهم مصادر دخل كافية لتأمين متطلبات ومقتضيات حياتهم، وهذا الأمر يجعلهم أكثر عرضة لعمليات الجذب والإغراء والاستقطاب والخداع من عصابات الاتجار بالبشر.

4- زيادة نسبة الفقر: يعبّر الفقر عن الحدّ الفاصل بين إنفاق (أو دخل) الفقراء وغير الفقراء، ويكون الفرد فقيرا إذا كان إنفاقه (أو دخله حسب بعض الأساليب في حساب الفقر) دون مستوى الحدّ الأدنى للحاجات الأساسية. ويؤكد كثير من الإحصائيين على أن قياس معدلات الفقر هو من الأمور والقضايا المعقدة التي تتطلب جهودا استثنائية للتوصل إلى قياس دقيق لمستويات ومعدلات الفقر في دولة ما أو منطقة ما. وفي ضوء الآثار الاقتصادية السلبية التي تنجم عن الأزمات المالية والاقتصادية فإن معدلات الفقر في المجتمعات تتزايد وتتعاظم (بما في ذلك معدلات الفقر العادي ومعدلات الفقر المدقع)، ويؤدي ذلك إلى زيادة عدد الأفراد المعرضين لعمليات الاستهداف من عصابات الاتجار بالبشر.

**ثامنا: تراجع جوهري في أسواق الأسهم:** تسببت الأزمة المالية العالمية في تراجع جوهري في أسواق الأسهم في الدول المتقدمة والناشئة والنامية، وقد بلغت قيمة معدّل هذا التراجع حوالي 50٪ في نهايات العام 2008، وقد وصلت قيمة معدل هذا التراجع إلى أكثر من 60٪ في أسواق الأسهم لبعض الدول (مثل الصين)، وكانت قيمة معدل هذا التراجع حوالي 30٪ في أسواق الأسهم لدول أخرى (خصوصا بعض الدول الغنية).

وأشارت الدراسات والبحوث إلى أن التداعيات المرعبة والكارثية التي نجمت عن الأزمة المالية العالمية أدت إلى تأثيرات سلبية جوهرية على المؤسسات والأفراد ، فالأزمة المالية أدت إلى هبوط حادّ في أسواق الأسهم، وأدت إلى اضطراب كبير Turmoil في الأسواق المالية وغير المالية ، وأدت إلى تراجع كبير في قدرة البنوك والمؤسسات المالية ومؤسسات الأعمال على الوفاء بالديون (الإيفائية Solvency) بسبب تهاوي قيمة ما تمتلكه هذه البنوك والمؤسسات من رؤوس أموال في ظل الهبوط الكبير والحادّ في الأسواق المالية ، وقد أدت هذه الأوضاع إلى انعكاسات سلبية حادة على المؤسسات وعلى الأفراد ، وأدت إلى تعزيز وتفاقم المشكلات المالية والسوقية وزادت من صعوبة إمكانية التوصل إلى حلول فاعلة. وقد أدت الأزمة المالية العالمية التي تعمقت بصورة كبيرة في شهر تشرين الأول 2008 إلى خسارة بحوالي 25 تريليون دولار في قيمة أسواق الأسهم العالمية، ولم يكن أحد من الباحثين والمحللين الاقتصاديين والماليين يتوقع هذا الحجم الضخم من الخسائر بفعل هكذا أزمة مالية.

**تاسعا: ركود اقتصادي وشبح كساد عظيم:** إن الخسارة الأولية التي لحقت بالثروة المالية، والصدمة النفسية الناجمة عن تداعيات الأزمة المالية العالمية ونكوص مجموعة من الشركات الرائدة في وول ستريت Elite Wall Street Companies والبدايات المرعبة للركود الاقتصادي، كل هذه العوامل دفعت وحثت الكثير من المحللين والمعلقين Commentators في محطات الإذاعة والتلفزيون (وكذلك في الصحف والمجلات) إلى الحديث بصورة مرعبة ومخيفة عن شبح كساد عظيم سيضرب اقتصاديات العالم.

**عاشرا: امتداد تأثيرات الأزمة المالية العالمية إلى الاقتصاد الحقيقي (أثر الثروة):**
تمكنت الأزمة المالية العالمية من ضرب الاقتصاد الحقيقي، ومن هنا جاءت المخاطر الحقيقية والجوهرية لهذه الأزمة. ويمكن القول أن هذه الأزمة أدت إلى إضعاف وتراجع النمو بصورة جوهرية على مستوى العالم، وهذا الأمر أدى إلى تأثيرات جوهرية على العوائد والإيرادات المتحققة في الأسواق (الأسواق النامية والناشئة والمتقدمة)، كما أن

الأزمة المالية العالمية قد تسببت في إحداث حالة من التراجع والتباطؤ في الاقتصاد العالمي. وقد تأثرت المؤسسات المصرفية الأوروبية بالأزمة المالية العالمية بسبب الارتباط والتشابك الكبير مع الأسواق المالية في الولايات المتحدة. وقد انعكست الأزمة المالية العالمية بصورة واضحة على اقتصاديات العالم (خصوصا اقتصاديات الدول المتقدمة والاقتصاديات الناشئة)، وقد شهدت اقتصاديات كثيرة حالات كساد وتراجع واضح في الأنشطة الاقتصادية. ولم تقتصر تأثيرات الأزمة المالية العالمية على المؤسسات المالية والمصرفية، بل امتدت هذه التأثيرات إلى الاقتصاد الحقيقي، وقد كان لتأثيرات الأزمة المالية العالمية انعكاسات واضحة على معدلات النمو (خصوصا في الاقتصاديات المتقدمة والاقتصاديات الناشئة). أما مصادر هذه التأثيرات فهي متعددة أهمها:

- التكاليف الضخمة لمعالجة ومواجهة تراجع وانهيار المؤسسات المالية والمصرفية التي أصابتها آثار الأزمة، وقد انعكست هذه التكاليف على الاقتصاد الحقيقي في صورة أعباء مالية كبيرة.
- حرمان قطاعات اقتصادية كثيرة من التمويل المطلوب بسبب تراجع قدرة المؤسسات المالية والمصرفية على الإقراض، وهذا الأمر أدى إلى انكماش واضح في الأنشطة الاقتصادية المختلفة.

وقد أشارت تقارير مالية واقتصادية إلى أن آثار وانعكاسات الأزمة المالية العالمية قد امتدت إلى الاقتصاد الحقيقي، وهذا ما يدعى بأثر الثروة، إذ أنه عندما ترتفع أسعار الأصول ترتفع ثروات العائلات المالكة لهذه الأصول والمساهمة في الشركات، كما أنه عندما تصبح هذه العائلات أكثر غنى فإن استهلاكها يزيد، وهذا يدعم نمو الناتج المحلي. وبالمقابل، عند وقوع أزمة في السوق المالية فإن هذه العائلات قد تخسر جزءا من ثرواتها أو أغلب أو كل ثرواتها، أي أن هذه العائلات قد تصبح فقيرة بسبب تدني وتدهور أسعار الأصول التي تمتلكها، وهذا يجعل هذه العائلات تتوقع انخفاضا في مداخيلها الدائمة، ولذلك فإنها تعمل على إعادة تكوين ثرواتها، فيكون سلوكها الأبرز هو تخفيض الاستهلاك وزيادة الادخار. وهنا تجدر

الإشارة إلى أن تراجع ونقص الائتمان (بفعل الأزمة المالية العالمية) أجبر الكثير من الشركات على تخفيض نفقاتها وإغلاق الكثير من مشروعاتها الاقتصادية.

**أحد عشر: تأثيرات واسعة للأزمة وإشهار الإفلاس لأعداد ضخمة من الشركات في العالم:** لم تقتصر تأثيرات الأزمة المالية العالمية على القطاع العقاري فقط، بل امتدت هذه التأثيرات إلى القطاعات الاقتصادية المختلفة في كثير من دول العالم، فعلى سبيل المثال لا الحصر، ألحقت الأزمة المالية العالمية تأثيرات حادّة بقطاعات صناعات السيارات وصناعات التأمين ومعظم الصناعات الحيوية والجوهرية في دول متعددة. وقد أدت الأزمة المالية العالمية التي وقعت عام 2008 إلى إشهار الإفلاس لأعداد ضخمة من الشركات في أرجاء العالم بسبب عدم قدرة هذه الشركات على الصمود أمام الأزمة المالية العالمية وتداعياتها وانعكاساتها الكارثية. ومن الأمثلة على ذلك ما حدث في بريطانيا حيث أن أعدادا كبيرة من الشركات أشهرت إفلاسها بعد وقوع الأزمة المالية العالمية، واستمرت عمليات إشهار الإفلاس لسنوات من وقوع هذه الأزمة، وقد حصل تراجع في أعداد الشركات التي أشهرت إفلاسها في الربع الأخير من العام 2010 حيث أشارت تقارير مالية واقتصادية إلى أن عدد الشركات التي تمت تصفيتها من تشرين الأول إلى كانون الأول 2010 بلغ 3955 شركة، وهذا الرقم يمثل أقل مستوى منذ الربع الثاني من العام 2008، وهذا الرقم يشير إلى انخفاض بحوالي 11.3٪ مقارنة بنفس المدة من العام 2009.

وقد كشفت تقارير مالية واقتصادية أن الشركات استفادت (بعد الأزمة المالية العالمية) من تقليص اعتمادها على عمليات الاقتراض، وهذا الأمر (إضافة إلى عوامل أخرى) ساعد في تقليص تدريجي للشركات المفلسة.

ولم تقتصر تأثيرات الأزمة المالية العالمية على عمليات إفلاس الشركات بل امتدت أيضا لتؤدي إلى عمليات الإفلاس الشخصية، على سبيل المثال بلغت عمليات الإفلاس الشخصية مستوى مرتفعا جدا عام 2010 في بريطانيا لتصل إلى 135089 حالة إفلاس شخصي، ومع ذلك فإن حالات الإفلاس الشخصي كانت قد شهدت تناقصا في

الربع الأخير من العام 2010 حيث بلغت 30729 حالة إفلاس شخصي، وهذا الرقم يمثل تراجعا بمقدار 13.6٪ قياسا بنفس المدة من العام 2009.

**اثنا عشر: إلحاق الضرر بالأفراد ضمن الطبقات الاجتماعية المختلفة:** أدت الأزمة المالية العالمية إلى إلحاق الضرر بالأفراد العاديين مع الإشارة إلى أن هذا الضرر وقع بأشكال مختلفة وأنماط متعددة. ويمكن القول أنه في أغلب الأسواق الناشئة فإن الأفراد الأغنياء ومتوسطي الدخل اعتادوا على شراء وامتلاك الأسهم، وقد أدت الأضرار والخسائر في هذه الأسهم إلى آثار سلبية جوهرية على دخل Income هؤلاء الأفراد، كما أدت إلى آثار سلبية جوهرية أيضا على ثرواتهم Wealth. من جانب آخر، فإن هناك آثارا جوهرية سلبية لحقت بالناس الفقراء الذين لا يملكون أية أسهم، وهذه الآثار الجوهرية السلبية لحقت بهم بصورة غير مباشرة Indirect Impact.

وتجدر الإشارة إلى أن دولا متعددة في العالم شهدت احتجاجات شديدة ومظاهرات ضدّ الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية الناجمة عن الأزمة المالية العالمية، وكانت هذه الاحتجاجات والمظاهرات تشتدّ عند قيام حكومات وبرلمانات تلك الدول باتخاذ إجراءات وتدابير تؤثر في حياة المواطنين (خاصة فئات الفقراء) مثل خطط وتدابير التقشف التي تؤثر على الحياة اليومية لهؤلاء المواطنين. وقد ساعد في تغذية هذه الاحتجاجات والمظاهرات الكثير من العوامل والظروف الاقتصادية الصعبة في كثير من هذه الدول مثل معدلات البطالة المرتفعة وارتفاع الأسعار وغيرها.

ومن الدول التي شهدت احتجاجات ومظاهرات بارزة (احتجاجا على انعكاسات الأزمة): اليونان، والبرتغال، وايطاليا، واسبانيا، وايرلندا، وهذه الدول عانت بصورة واضحة وحادّة من آثار الأزمة المالية العالمية (أزمة دول منطقة اليورو)، وقد عانى مواطنو هذه الدول من الإجراءات والسياسات التي تم تبنيها في هذه الدول كاستجابة للأزمة.

وفي 17/ أيلول/ 2011 انطلقت حركة احتجاجات في نيويورك بالولايات المتحدة الأميركية تحت عنوان (احتلوا وول ستريت) وقد امتدّت هذه الحركة الاحتجاجية بعد ذلك إلى الكثير من المدن الأميركية وإلى مدن أخرى في كثير من دول العالم.

وجاءت هذه الاحتجاجات والمظاهرات تنديدا بالأوضاع الاقتصادية والاجتماعية الصعبة التي رأى المحتجون أنها حدثت بسبب السياسات الخاطئة للساسة والاقتصاديين، وتم رفع شعارات في هذه المظاهرات تستنكر هذه السياسات التي هدفت إلى إنقاذ البنوك والمؤسسات المالية (من خلال حزم إنقاذ مالي بالمليارات) دون الالتفات إلى معاناة هؤلاء المواطنين الذين عانوا من تردّي الأوضاع الاقتصادية وارتفاع معدلات البطالة إلى أرقام مرتفعة، وقد ترتب عليها واقعا اجتماعيا سيئا.

**ثلاثة عشر: آثار سلبية على الإيرادات الحكومية والسندات:** تسببت الأزمة في آثار سلبية على الإيرادات الحكومية، وإلى وضع قيود كبيرة على الإنفاق الحكومي على الخدمات الاجتماعية والمساعدات والتحويلات إلى قطاعات الفقراء. وتجدر الإشارة هنا إلى أن مؤسسات التصنيف قامت بتخفيض درجة الجدارة الائتمانية الممنوحة للسندات الأميركية المغطاة بأصول عقارية، وهذا الأمر دفع المؤسسات وصناديق التحوّط (التي استثمرت في هذه السندات) إلى عرضها للبيع، وهذا الأمر أدى إلى المزيد من الضغوط الأزموية على قطاع العقارات في أميركا.

**أربعة عشر: انتشار الهلع والذعر المالي Financial Panic:** في ضوء الترابط الكبير بين الأسواق المالية، خصوصا في الدول المتقدمة، انتشر الذعر المالي بصورة سريعة جدا، وتسبب ذلك في امتناع المؤسسات عن الإقراض والتسليف. وقد بدت هذه الأزمة المالية العالمية كإعصار مالي Financial Hurricane يضرب ويسحق اقتصاديات العالم (الاقتصاديات المتقدمة والناشئة والنامية). وفي ضوء ذلك، فإن الكثير من المحللين وجهوا الكثير من الإنذارات التحذيرية إلى جميع دول العالم لأخذ كل الاستعدادات لمواجهة الآثار المالية والاقتصادية الكارثية التي قد تنال من اقتصاديات هذه الدول.

وقد زادت حالة الرعب المالي والاقتصادي في أرجاء العالم في ظل تراجع اقتصاديات الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي واليابان والاقتصاديات الأخرى ذات الدخل المرتفع، وترنّح هذه الاقتصاديات بين الأزمات المالية والاقتصادية ودخول هذه الاقتصاديات في مرحلة واضحة من الكساد في نهاية العام 2008.

وقد أدت الأزمة المالية العالمية إلى إحداث شلل للجزء الأكبر من شركات وول ستريت Wall Street بما في ذلك الشركات الرئيسة في هذه السوق المالية.

**خمسة عشر: تأثيرات كبيرة في الاقتصاد الأميركي وتعاظم ديون الولايات المتحدة الأميركية:** وضعت الأزمة المالية العالمية الولايات المتحدة الأميركية في أوضاع مالية واقتصادية صعبة جدا لم تواجه مثلها منذ الكساد الكبير (الذي وقع عام 1929م واستمر حتى ثلاثينات وأربعينات القرن العشرين)، فالأزمة المالية العالمية قلبت الأوضاع رأسا على عقب، فقد كانت سكان الولايات المتحدة الأميركية قد اعتادوا (قبل الأزمة ولعقود من الزمن) على الرخاء والرفاهية والإنفاق بتوسع، ولما وقعت الأزمة المالية العالمية عام 2008 غرقت هذه الولايات في العجز والديون التي استمرت بعد الأزمة، وأصبحت عبئا كبيرا على كاهل الأجيال القادمة، وأشارت التقارير والإحصاءات إلى أن ديون الولايات المتحدة الأميركية وصلت في العام 2010 إلى حوالي 3 تريليون دولار أميركي في صورة سندات، وأكثر من 3.5 تريليون دولار في صورة عجوزات في صناديق المعاشات. وقد قامت الولايات المتحدة الأميركية بإجراءات كثيرة من أجل خفض العجوزات المختلفة، ومن هذه الإجراءات (على سبيل المثال لا الحصر):

- تخفيض الإنفاق في العام 2009 بنسبة 3.8٪.
- تخفيض الإنفاق في العام 2010 بنسبة 7.3٪.

وتجدر الإشارة إلى أن الأزمة المالية العالمية أدت إلى تخفيض واضح في عائدات الضرائب التي تحصل عليها وتجبيها الجهات المسؤولة في كل ولاية من الولايات المتحدة الأميركية، وفي نفس الوقت فقد زاد الطلب على خدمات هذه الولايات، وهذا أدى إلى ضرر مزدوج.

وقد أدت الأزمة المالية العالمية إلى تأثيرات حادة وجوهرية في الاقتصاد الأميركي حيث أدت إلى عجز في الموازنة يعدّ الأكبر والأسوأ منذ الكساد الكبير في الثلاثينات من القرن العشرين وقد وصل هذا العجز في العام 2010 إلى حوالي 1.4 تريليون دولار، وهذا يشكل حوالي 10٪ من حجم الاقتصاد الأميركي. وقد أدت الأزمة المالية العالمية إلى زيادة الضغوط المالية على الاقتصاد الأميركي في ظل زيادة عدد المسنين بين السكان وزيادة إنفاق الحكومة على المعاشات وعلى الرعاية الصحية.

ومن جانب آخر، شهد عام 2009 وعام 2010 انخفاضا واضحا في المبيعات وفي ضرائب الأفراد والشركات، وهذا الانخفاض بلغ حوالي 10٪.

وقد توالت النكسات المالية والاقتصادية والانعكاسات والآثار السلبية على اقتصاد الولايات المتحدة الأميركية منذ تفجر الأزمة المالية العالمية عام 2008، وزاد تردي وسوء الأوضاع الاقتصادية والمالية فيها. على سبيل المثال، وصل عدد العاطلين عن العمل في الولايات المتحدة الأميركية (خلال الربع الثالث للعام 2011) حوالي 14 مليون شخص، وهذا ما دفع الرئيس الأميركي (في أيلول 2011) إلى عرض خطة بقيمة حوالي 447 مليار دولار لتوفير فرص عمل جديدة وتخفيض معدلات البطالة في الولايات المتحدة الأميركية.

وكان من أشد هذه النكسات قيام مؤسسة S&P (ولأول مرة) بخفض التصنيف الائتماني للولايات المتحدة، حيث تم ذلك في أوائل شهر آب/2011 (2011/8/5)، حيث تم تخفيض هذا التصنيف من AAA إلى +AA، وقد تم هذا التخفيض في ظل الخلاف بين الجمهوريين والديمقراطيين على رفع سقف الدين الأميركي (علما أن هذا الدين كان قد وصل إلى حوالي 14.3 تريليون دولار في شهر أيار 2011).

وتجدر الإشارة إلى أنه قد تم الإعلان يوم 2011/8/1 عن التوصل إلى اتفاق بين الجمهوريين والديمقراطيين لرفع سقف الدين العام للولايات المتحدة وخفض الإنفاق (بما في ذلك خفض الإنفاق العسكري)، وتمت الإشارة إلى أن هذا الاتفاق أدى إلى تجنب عجز محتمل عن سداد التزامات مالية مستحقة.

وقد تم رفع سقف الدين الفدرالي بمبلغ 2.1 تريليون دولار، وبذلك فقد أصبح سقف هذا الدين 16.4 تريليون دولار، وهذا الاتفاق جعل الحكومة قادرة على اقتراض المزيد من الأموال للوفاء بالتزاماتها المالية (مثل الرواتب والإنفاق على الضمان الاجتماعي والرعاية الصحية ودفع فوائد الديون وغيرها).

وأشار بعض المحللين الماليين والاقتصاديين إلى أن السبب الرئيس الذي دفع مؤسسة S&P لتخفيض التصنيف الائتماني للولايات المتحدة الأميركية هو الجدل السلبي الذي استمر مدة من الزمن بين الجمهوريين والديمقراطيين وعدم توصلهم إلى اتفاق إلا في اللحظات الأخيرة، وغموض المستقبل المالي والاقتصادي للولايات المتحدة الأميركية الذي تعرض لأكثر من انتكاسة بعد وقوع الأزمة المالية العالمية 2008.

**ستة عشر: إرهاق وإنهاك اقتصاد الاتحاد الأوروبي لسنوات:** أدت الأزمة المالية العالمية إلى إرهاق وإنهاك الاقتصاد العالمي لسنوات (ومن ذلك اقتصاد الاتحاد الأوروبي)، وقد تجلى ضغط هذه الأزمة على الاقتصاد العالمي في أكثر من صورة ولأكثر من سنة. وفيما يتعلق بالاتحاد الأوروبي، فقد تجلت تداعيات الأزمة فيما سمي بأزمة الديون الأوربية التي طالت اقتصاديات مجموعة من دول منطقة اليورو (اليونان والبرتغال وإيرلندا وإيطاليا واسبانيا وغيرها)، وقد انعكست أزمة هذه الديون سلبا على دول الاتحاد الأوروبي وعلى اقتصاديات عدد من دول العالم. وقد تفاقمت أزمة الديون الأوروبية في ظل المعالجات غير الكافية وغير المتفق على نجاعتها بين دول اليورو، حيث أن ألمانيا قد دعت بصورة متكررة إلى عدم اعتماد الدول (التي أصابتها الأزمة) على خطط الإنقاذ المالي فقط في معالجة الأزمة، إنما يجب الاعتماد والتركيز على خفض الإنفاق وعمليات الإصلاح الاقتصادي والمؤسسي بصورة أساسية.

وقد دعت ألمانيا أكثر من مرة إلى عدم الاعتماد على المساعدات التي يقدمها صندوق الاستقرار المالي الأوروبي بصورة أساسية، بسبب أن الأموال المتاحة في هذا الصندوق ليست كافية لوحدها لإنقاذ الدول الأوروبية التي تواجه صعوبات مالية واقتصادية. على سبيل المثال أشارت تقارير مالية واقتصادية (صادرة في النصف الثاني

من العام 2011) إلى أن الاحتياجات المالية لايطاليا هي احتياجات ضخمة جدا بحيث فاقت الموارد المتاحة في صندوق الاستقرار المالي الأوروبي، حيث وصلت ديون ايطاليا إلى حوالي 1.8 تريليون دولار، وهذا الرقم يشكل حوالي 120٪ من ناتجها المحلي الإجمالي.

وحسب تقارير مالية واقتصادية (صادرة في النصف الثاني من عام 2011) فإن الأموال المتاحة للصندوق (صندوق الاستقرار المالي الأوروبي) بلغت حوالي 440 مليار يورو، وهذا المبلغ لا يكفي لمعالجة ومواجهة جميع المشكلات والأزمات المالية والاقتصادية التي تمر بها الدول الأوروبية، ومن هنا برزت أهمية الاعتماد على عمليات الإصلاح الاقتصادي والمؤسسي، وتعالت أهمية التركيز على خفض الإنفاق بكل السبل الممكنة.

**سبعة عشر: تأثيرات جوهرية في اقتصاديات دول العالم:** لقد خسر العالم خلال العام 2008 حوالي 50 تريليون دولار من قيمة أصوله المالية، ومن بين هذه الخسائر كانت الخسارة حوالي 9.6 تريليون دولار في آسيا، وهذا الرقم يزيد عن إجمالي الناتج المحلي لآسيا في سنة واحدة. وأشار بعض الباحثين إلى أن انعكاسات الأزمة المالية العالمية على آسيا كانت أشدّ من انعكاساتها على الكثير من الدول النامية بسبب التوسع الكبير الذي شهدته أسواق آسيا خلال المدّة التي سبقت الأزمة المالية العالمية. على سبيل المثال ارتفعت قيمة الأصول المالية (نسبة لإجمالي الناتج المحلي) من حوالي 250٪ في العام 2003 إلى حوالي 370٪ في العام 2007.

وفي شهر كانون الثاني من عام 2009 أعلنت اليابان أنها سجلت عجزا قياسيا في ميزان حسابها الجاري بلغ حوالي 1.8 مليار دولار، وهذا العجز يعدّ الأول من نوعه منذ عام 1997. وقد أدت الأزمة المالية العالمية إلى إلحاق الضرر بالاقتصاد الياباني بصورة بارزة، وهذا الاقتصاد يعتمد بدرجة كبيرة على الصادرات، وقد انخفض الطلب العالمي على هذه الصادرات خصوصا صادرات السيارات في ضوء الانعكاسات الحادّة للأزمة.

وتجدر الإشارة هنا إلى أن الاقتصاد العالمي لا يقوم على التجارة في النقود فقط، على سبيل المثال، فقد بلغ حجم التجارة السلعية العالمية في العام 2007 حوالي 21.8 تريليون دولار مقابل 6.32 تريليون دولار في تجارة الخدمات.

**ثمانية عشر: قرارات بوقف عمليات الإقراض:** اتجهت المؤسسات المصرفية (في ظل تصاعد الأزمة المالية العالمية) إلى بذل كل الجهود وتوجيه كل الإمكانات نحو دعم وتعزيز رؤوس أموالها، وهذا جعلها تتخذ قرارات بوقف عمليات الإقراض Stop Lending ووقف الكثير من استثماراتها واستخدام ما تبقى من العوائد في تغطية التكاليف التشغيلية Operational Costs، وبعض المؤسسات اتجهت إلى البدء في تسريح جزء من عامليها Laying off Workers.

**تسعة عشر: انخفاض واضح في مستويات السيولة في الأسواق:** أدت الأزمة المالية العالمية إلى انخفاض واضح في مستويات السيولة في الأسواق، وقد أثر ذلك بصورة واضحة على فتح أعمال ومشاريع جديدة، وعدم القدرة على توفير التمويل الكافي واللازم لهذه الأعمال والمشاريع الجديدة. من جانب آخر، يمكن القول أن انخفاض مستويات السيولة في الأسواق قد أدى إلى آثار تعدّ إيجابية مثل وقف التصاعد الكبير في الأسعار الذي كان سائدا قبل اندلاع الأزمة المالية العالمية (مثلا تراجع سعر برميل النفط الذي وصل إلى ما يقارب الـ 150 دولارا قبل الأزمة).

**عشرون: زيادة معدلات البطالة في كثير من دول العالم:** أشار كبار خبراء الاقتصاد في العالم أن الأزمة المالية العالمية (التي تفجرت في الولايات المتحدة الأميركية عام 2008) هي على درجة كبيرة وعالية من الخطورة وذات تأثيرات حادة وعميقة، وأشار كبار خبراء الاقتصاد إلى أن تأثيرات هذه الأزمة في كثير من دول العالم تستمر حتى نهاية العام 2012 فأكثر. وفي ضوء تداعيات الأزمة المالية العالمية فقد تم تقدير عدد العاطلين عن العمل في العالم في نهاية العام 2012 بحوالي 51 مليون شخص. وقد أدت الأزمة المالية العالمية إلى تعميق وتعظيم حالة عميقة من ظروف العمل السيئة، كما أدت إلى

زيادة كبيرة في معدلات البطالة Unemployment بسبب استغناء منظمات الأعمال عن ملايين العاملين وتسريحهم من العمل بسبب إفلاس هذه المنظمات أو التراجع الكبير في حجم أعمالها. ولم تقتصر معدلات البطالة على سوق العمل في الولايات المتحدة الأميركية، بل امتدت إلى أوروبا وإلى كثير من دول العالم. على سبيل المثال فإن حوالي 20 مليون شخص فقدوا وظائفهم في الصين خلال أقل من عامين من وقوع الأزمة المالية العالمية بسبب التراجع الكبير في أعمال القطاعات الاقتصادية في الصين (خصوصا قطاع التصدير Export Sector).

وعلى صعيد متصل، أثرت الأزمة المالية العالمية على كبار السن (من العاملين) بدرجة كبيرة جدا، حيث صارت منظمات كثيرة في أرجاء العالم تقوم بإجبار هؤلاء العاملين (من كبار السن) على التقاعد المبكر بسبب تردي وسوء أوضاعها المالية، وقد أدى هذا الأمر إلى خسارة الاقتصاد لكثير من العاملين الأكثر خبرة، وهذا الأمر انعكس بدرجة جوهرية على الإنتاجية وعلى الجودة وعلى الإيرادات.

وأشارت تقارير مالية واقتصادية أن هذا السلوك قد يستمر لعقدين قادمين (بعد أزمة 2008) في ظل الانعكاسات الحادّة لهذه الأزمة على المنظمات بأشكالها وأنواعها المختلفة.

وبذلك يمكن القول أن هذه الأزمة (الأزمة المالية العالمية عام 2008) أدت إلى تزايد حدّة البطالة على مستوى العالم، وأدت إلى فقدان ملايين العاملين لوظائفهم في أرجاء العالم في ظل الخسائر الكبيرة التي تكبدتها الاقتصاديات العالمية بفعل هذه الأزمة (والتي قدرها بنك انكلترا بحوالي 10 تريليون دولار أميركي وهي في استمرار لغاية كتابة هذه السطور).

وبالفعل، فقد أكدت تقارير اقتصادية كثيرة صدرت بعد الأزمة المالية العالمية على أن هذه الأزمة تسببت بموجة واسعة من البطالة في الكثير من دول العالم، وكان رئيس البنك الدولي قد أشار في نهاية عام 2008 إلى مخاطر الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على معدلات البطالة في العالم، حيث أشار إلى أن البطالة في تزايد في كثير من دول العالم بسبب الأزمة، وأن زيادة البطالة ستؤدي إلى أزمات أخرى مثل أزمة

الوقود وأزمة الغذاء وغيرها، وهذه الأزمات تؤدي إلى تدهور وتردّي في الأحوال والأوضاع الإنسانية في الكثير من دول العالم، كما أن تزايد البطالة يؤدي إلى تزايد وتصاعد الغضب الاجتماعي بسبب الآثار الاجتماعية الكارثية التي تنجم عن تفاقم البطالة في المجتمعات الإنسانية. وقد أشارت تقارير منظمة العمل الدولية إلى أن عدد العاطلين عن العمل في العالم في أواخر عام 2010 بلغ حوالي 240 مليون شخص.

إذن، يمكن القول أن تعاظم البطالة كان أحد الآثار البارزة للأزمة المالية العالمية، على سبيل المثال فقد بلغ معدل البطالة في دول منطقة اليورو حوالي 10٪ في أواسط العام 2010، وبلغت حوالي 9.6٪ في دول الاتحاد الأوروبي، ووصل عدد العاطلين عن العمل في دول الاتحاد الأوروبي في أوساط العام 2010 حوالي 16 مليون شخص. ووصل معدل البطالة في العام 2010 إلى حوالي 20٪ في بعض الدول (مثل اسبانيا واستونيا).

**وفيما يأتي توضيح لواقع وانعكاسات البطالة الناجمة عن الأزمة المالية العالمية في بعض دول العالم (بعض الأمثلة):**

## البطالة في الولايات المتحدة الأميركية:

تزايد معدل البطالة في الولايات المتحدة الأميركية (بسبب تداعيات وآثار الأزمة المالية العالمية)، وهذا التزايد في معدلات البطالة جعل المستهلكين يقلصون خطط الإنفاق، وقد تراجع إجمالي نفقات الاستهلاك الشخصي. من جانب آخر ينبغي عدم إغفال العلاقة بين البطالة وبين الركود والكساد. وقد أدت الأزمة المالية العالمية إلى ارتفاع معدل البطالة في الولايات المتحدة بمعدل لم يسبق وصوله منذ العام 1983، حيث وصل هذا المعدل في أواخر العام 2009 إلى حوالي 9.8٪، وتجدر الإشارة إلى أن الاقتصاد الأميركي قد خسر حوالي 6.5 مليون وظيفة منذ كانون أول 2007 حتى أواسط العام 2009، ويقدر عدد الوظائف التي فقدها قطاع الصناعات التحويلية لوحده خلال نفس المدة المذكورة بحوالي مليون وتسعمائة ألف وظيفة.

وتجدر الإشارة إلى أن فقدان الوظائف لم يكن في جميع القطاعات، فقطاع الصحة وقطاع التعليم يكتسبان وظائف جديدة رغم الأزمة بسبب حساسية الأدوار التي

يمارسها هذان القطاعان الجوهريان والحيويان. وأشارت تقارير مالية واقتصادية إلى أن البطالة التي نجمت عن الأزمة المالية العالمية تتواصل في الارتفاع أو تظل مرتفعة لسنوات. وقد أكدت هذه التقارير على أن تعافي الاقتصاديات العالمية من البطالة بدرجة كافية يستغرق وقتا طويلا. وقد توقعت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (بعد الأزمة المالية العالمية) أن تظل البطالة في الولايات المتحدة الأميركية لمدة طويلة عند حوالي 9٪.

وحول أثر الأزمة المالية العالمية في معدلات البطالة في الولايات المتحدة الأميركية، أشارت بيانات الوظائف الأميركية أن الأزمة المالية العالمية أدت إلى تراجع حادّ في نمو الوظائف الأميركية بسبب تأثيرات الأزمة المالية العالمية، وهو مؤشر خطير للمزيد من البطالة. وقد بدأ معدل نمو الوظائف الأميركية يتعافى تدريجيا، على سبيل المثال، أشارت تقارير مالية واقتصادية إلى أن معدل نمو الوظائف الأميركية شهد تحسنا خلال الربع الأخير من العام 2010 والربع الأول من العام 2011، وهذا التحسن انعكس في نمو للوظائف زاد عن 100 ألف وظيفة، غير أن هذه الزيادة في معدل نمو الوظائف في الولايات المتحدة الأميركية غير كافية.

## البطالة في بريطانيا:

وصلت مستويات البطالة في بريطانيا إلى أسوأ حال منذ العام 1997، على سبيل المثال، وصل معدل البطالة في بريطانيا في أواسط العام 2009 إلى أكثر من 7٪، وزاد عدد الأشخاص الذين يطلبون إعانات بطالة في بريطانيا إلى حولي مليونين ونصف شخص في العام 2009، وانخفض عدد الوظائف في بريطانيا خلال عام 2009 بحوالي 300 ألف وظيفة، وهذا الانخفاض يعدّ الأكبر منذ أربعة عقود من الزمن. وأشارت تقارير مالية واقتصادية إلى أن ارتفاع البطالة في بريطانيا جاء في ظل حالة التردّي الاقتصادي التي تشهدها هذه الدولة، وفي ظل ما عانته من ركود وانكماش وتراجع بسبب الأزمة المالية العالمية، علما أن الاقتصاد البريطاني لم يشهد هذه الحالة من السوء منذ العام 1979. وتجدر الإشارة إلى أن المملكة المتحدة هي إحدى دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية. كما تجدر الإشارة إلى أن البطالة قد بلغت خلال العام 2009

حوالي 9.6٪ في منطقة اليورو عموما، ووصل هذا المعدل (معدل البطالة) في دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية خلال العام 2009 حوالي 8.6٪، كما وصل في أوائل العام 2010 إلى 9.9٪. وحسب ما أفادته تقارير منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية فقد بلغ عدد الوظائف التي تم فقدانها في الدول المتقدمة خلال المدة الممتدة من 2007- 2010 حوالي ثلاثين مليون وظيفة. وتؤكد تقارير المنظمة (منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية) على أن الحجم الكبير للخسائر في الوظائف يعود بصورة أساسية ورئيسة إلى الأزمة المالية العالمية وإلى التباطؤ الاقتصادي الكبير الذي جاء في أعقاب هذه الأزمة، وتؤكد تقارير المنظمة المذكورة على ضرورة أن تولي الحكومات اهتماما كبيرا لتخفيض معدلات البطالة في دولها، إذ أن الأعداد الكبيرة من العاطلين عن العمل تنذر بعواقب وخيمة وتضع هذه الحكومات أمام تحديات كبيرة وضغوط شديدة، وقد حثت تقارير المنظمة (منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية) جميع حكومات الدول المنضوية تحت لوائها على بذل كل ما هو ممكن من أجل تحقيق الأهداف الأساسية لهذه المنظمة والتي يأتي على رأسها التوظيف والتنمية المستديمة وتحقيق الاستقرار المالي والمحافظة عليه ورفع مستوى معيشة الناس.

**البطالة في فرنسا:**

كان للازمة المالية العالمية تأثيراتها الواضحة والحادّة على الاقتصاد الفرنسي، وقد ظهرت هذه التأثيرات في جوانب متعددة، والبطالة كانت واحدة من هذه الجوانب، حيث تصاعد معدل البطالة في فرنسا بفعل تأثيرات الأزمة، وقد وصل معدل البطالة فيها في أواخر العام 2009 (على سبيل المثال) إلى حوالي 9.6٪، وقد ارتفع عدد العاطلين عن العمل في فرنسا في العام 2009 ليصل إلى حوالي مليونين وسبعمائة ألف شخص. ووفقا لبعض التقارير المالية والاقتصادية فإن معدل البطالة في فرنسا في تزايد، وأن هذا المعدل لن يتوقف ولن يتراجع إلا بتحسن الواقع الاقتصادي عموما. وتشير هذه التقارير إلى أن إيجاد فرص عمل جديدة يتطلب معدلات نمو اقتصادي مناسبة وبصورة

سنوية. وأوضحت تقارير مالية واقتصادية إلى أن هناك زيادة في عدد العاطلين عن العمل في فرنسا بنسبة 22٪ في أواخر العام 2009 قياسا بالعام 2007.

### البطالة في ألمانيا:

تأثر الاقتصاد الألماني كغيره من الاقتصاديات المتقدمة بالأزمة المالية العالمية (علما أنها إحدى دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية)، وقد تفشت البطالة كإحدى تداعيات هذه الأزمة، وأدت الأزمة المالية العالمية إلى خسارة ما لا يقل عن 200 ألف وظيفة خلال عامين من الأزمة، كان منها حوالي 100 ألف وظيفة في قطاع صناعة السيارات، وحوالي 40 ألف وظيفة في قطاع النقل.

## المبحث السادس
## آثار اجتماعية للأزمة المالية العالمية:

أدت الأزمة المالية العالمية إلى مجموعة من الآثار الاجتماعية السلبية في الدول التي وقعت فيها أو امتدت إليها الآثار المالية والاقتصادية للأزمة، وقد تباينت طبيعة ودرجة هذه الآثار الاجتماعية من دولة إلى أخرى حسب ظروفها وتركيبتها وحسب نسيجها الاجتماعي. ومن أهم هذه الآثار الاجتماعية التي ترتبت على وقوع الأزمة المالية العالمية:

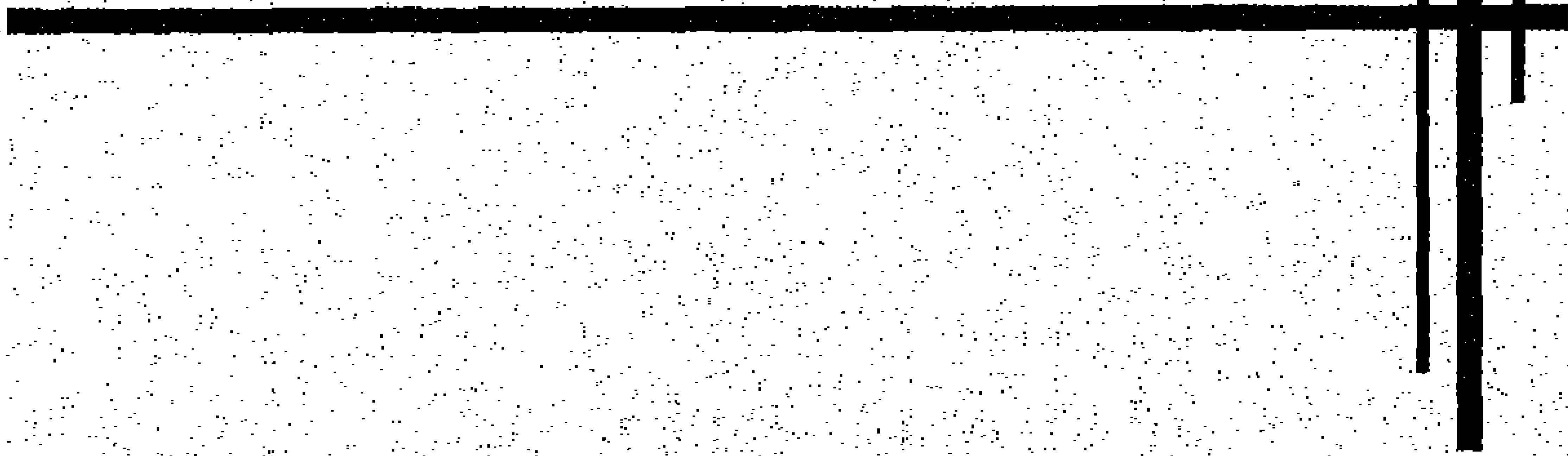
1. زيادة معدلات الفقر وتفشيها بدرجة غير مسبوقة في كثير من الدول التي أصابتها الأزمة المالية العالمية وتداعياتها.
2. الاهتزاز الواضح للاستقرار الاجتماعي في عدد من الدول التي هزتها الأزمة، وقد أدى ذلك إلى اختلالات واضحة في النسيج الاجتماعي.
3. زيادة معدلات الانتحار في عدد من الدول التي أصابتها الأزمة، وقد حدث ذلك في ظل تزايد معدلات البطالة والزيادة الكبيرة في أعداد المسرحين من أعمالهم ووظائفهم بسبب الأوضاع المالية والاقتصادية الناجمة عن الأزمة.
4. توجه الكثير من الأسر إلى التوقف عن إنجاب الأطفال لعدم القدرة على إعالتهم في ظل الأوضاع الاقتصادية الصعبة التي نجمت عن الأزمة.

5. تزايد معدلات العنف الأسري في الأسر التي فقد معيلوها وظائفهم أو فشلوا في الحصول على وظائف.
6. التراجع الواضح في مساعدات الضمان الاجتماعي التي تقدمها بعض الدول.
7. تزايد حوادث السرقة والنهب في عدد من الدول التي تأثرت بالأزمة المالية العالمية.



# الفصل الثالث

## أسباب الأزمة المالية العالمية 2008



# الفصل الثالث
# أسباب الأزمة المالية العالمية 2008

## مقدمة:

يشير الباحثون والمختصون إلى أن هناك أسبابا متعددة أدت إلى وقوع الأزمة المالية العالمية التي تفجرت عام 2008، وهذه الأسباب ساهمت بصورة مباشرة أو غير مباشرة في هذه الأزمة، ومن أهم هذه الأسباب: عمليات الاقتراض المتتابعة والمتراكمة وتعاظم حجم الديون (الديون الفردية وديون الشركات في الولايات المتحدة الأميركية)، ومنح القروض العقارية بمخاطر عالية، وسيطرة عدم الثقة في الأسواق، والنتائج الناجمة عن التخلي عن استخدام النظام الذهبي في النظام المالي العالمي، التوسع المالي الضخم غير المنضبط في إصدار الأصول المالية، وسيطرة ثقافة غير أخلاقية على الأسواق، والدور السلبي لوسائل الإعلام، والشائعات المالية، والمنافسة العالمية الحادّة على المنتجات والموارد، والسياسات الأميركية خلال السنوات السابقة للأزمة، والفساد، وبعض سياسات صندوق النقد الدولي، وعدم ضبط معيار الإصدار النقدي، وأسباب أخرى.

من جانب آخر، يمكن القول أن هناك سببا مباشرا للأزمة المالية العالمية، وأن هناك أسبابا أخرى غير مباشرة أدت إلى وقوع الأزمة المالية العالمية التي بدت بوادرها واضحة في العام 2007 وتفجرت في العام 2008، وفيما يأتي توضيح لذلك (السبب المباشر والأسباب غير المباشرة للأزمة):

## المبحث الأول
## السبب المباشر للأزمة المالية العالمية

إن السبب المباشر للأزمة المالية العالمية يكمن في ديون الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأميركية. ويمكن توضيح هذا السبب الرئيس من خلال المحاور الآتية:

**أولا: منح القروض العقارية بمخاطر عالية:**

شهدت أسواق العقارات في الولايات المتحدة الأميركية ازدهارا كبيرا خلال الأعوام 2001- 2006، وهذا الازدهار الكبير كان من الأسباب الجوهرية التي شجعت البنوك والمؤسسات المالية الأخرى على أن تمنح القروض العقارية بدرجات عالية من المخاطرة، ودون أن تحصل على ضمانات كافية للسداد، وكان دافعها إلى ذلك هو الحصول على فوائد بمعدلات مرتفعة (كسب الأرباح). وقد تنامت عمليات الإقراض العقاري إلى أن وصلت إلى مبالغ ضخمة جدا على مستوى السوق العقارية الأميركية، فقد بلغت قيمة هذه القروض العقارية في نهاية العام 2006 حوالي 700 مليار دولار.

وتجدر الإشارة هنا إلى أن الشخص الذي يحصل على القرض يقضي السنوات الأولى في سداد فوائد القرض قبل أن يبدأ في تسديد قيمة هذا القرض، وقد أدى ارتفاع أسعار الفائدة إلى تزايد قيمة القرض، وأصبحت أعداد كبيرة من المقترضين غير قادرة على السداد، وهذا أدى إلى زيادة متنامية في أعداد المقترضين الذين أصبحوا عاجزين عن سداد القروض العقارية.

وفي أواخر العام 2006 وبدايات العام 2007 تزايدت أعداد التوقف عن الدفع وتزايدت عمليات سيطرة المقرضين (بنوك ومؤسسات مالية أخرى) على العقارات المرهونة، وتزايدت الدعاوى القضائية بين المقرضين والمقترضين، وقد وصلت قيمة القروض المتعثرة التي لم يتمكن الأفراد من سدادها إلى أكثر من 100 مليار دولار.

وفي بدايات 2007 زاد عدد العقارات (المساكن) التي أصبحت معروضة للبيع بنسبة 75٪، وبلغ عدد هذه العقارات (المساكن) حوالي 2.2 مليون عقار (مسكن)، وهذا العدد يشكل حوالي 1٪ من مجموع عدد المساكن في الولايات المتحدة الأميركية. وفي ظل هذه الأوضاع فقد تراجعت قدرة البنوك على التمويل (سواء تمويل الشركات أم الأفراد)، وهذا الأمر أدى إلى انخفاض واضح في الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي.

وفي ضوء الارتباطات والعلاقات الكبيرة التي تربط البنوك والمؤسسات المالية الأخرى في آسيا وأوروبا بالأسواق المالية في الولايات المتحدة الأميركية فإن هذه الارتباطات والعلاقات قادت إلى الانتقال السريع للأزمة من الولايات المتحدة الأميركية إلى آسيا وأوروبا، ومع هذا الانتقال فقد تنامت وتطورت الأزمة وأصبح لها أبعاد دولية وعالمية مترامية، وصارت تدعى الأزمة المالية العالمية عام 2008.

**ثانيا: عمليات الاقتراض المتتابعة والمتراكمة وتعاظم حجم الديون (الديون الفردية وديون الشركات في الولايات المتحدة الأميركية):**

إضافة إلى الحجم الكبير للديون الحكومية الأميركية، فقد بلغ حجم الديون الفردية في الولايات المتحدة الأميركية أكثر من 9 تريليون دولار، وأغلب هذه الديون الفردية هي ديون عقارية (حيث بلغت هذه الديون العقارية حوالي 6.6 تريليون دولار). وإضافة إلى الديون الحكومية والديون الفردية، فقد تعاظم حجم ديون الشركات أيضا، وقد وصل حجم هذه الديون إلى حوالي 18.4 تريليون دولار. وقد تزايد حجم القروض العقارية التي تم منحها برهونات عقارية (خصوصا من المؤسسات المالية الأميركية) والتي منحت بمعدلات فائدة متغيرة ترتفع في ضوء رفع البنك المركزي لأسعار الفائدة، وقد تم منح الكثير من هذه القروض العقارية دون الحصول على الضمانات الكافية، وقد تشجعت أعداد كبيرة من الزبائن على الاقتراض العقاري في ظل التسهيلات المتوافرة، مع الإشارة إلى أن أسعار الفائدة كانت منخفضة ومناسبة ومشجعة على الاقتراض، وقد تزايد حجم هذه القروض، وقد حصل الزبائن

على هذه القروض إما لغرض السكن أو لغرض الاستثمارات طويلة الأمد أو لأغراض المضاربة أو غير ذلك.

وحتى تستفيد البنوك بصورة متزايدة من هذه القروض فقد اتجهت بصورة واسعة إلى تحويل القروض الممنوحة إلى سندات يتم تداولها في الأسواق المالية (عمليات التسنيد) من خلال البيع إلى شركات التوريق، وقد قام المستثمرون الذين اشتروا هذه السندات برهنها لدى البنوك للحصول على قروض جديدة قد يستخدمونها في شراء المزيد من هذه السندات، وقد تكررت عمليات استخدام القروض- الديون- للحصول بضمانها على المزيد من القروض، وهذه العمليات أدت إلى زيادة كبيرة في الفجوة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد الحقيقي.

وقد زادت عملية شراء السندات في ضوء اتجاه البنوك إلى تعزيز مركز السندات من خلال تأمين هذه السندات لدى شركات التأمين، ويتحمل الزبون (حامل السند) رسوم التأمين مقابل الحماية من إفلاس البنك أو إفلاس صاحب العقار (البيت مثلا).

وقد أدى انخفاض أسعار العقارات منذ العام 2007 إلى أن تصبح قيمة العقارات أقل من قيمة السندات المتداولة والصادرة بضمان هذه العقارات، وأصبح الزبائن أيضا غير قادرين على سداد الديون المتراكمة عليهم من شراء العقارات حتى لو اضطروا إلى بيع عقاراتهم المرهونة، وهذا الأمر أدى إلى إلحاق أضرار كبيرة وفادحة بالبنوك الدائنة نتيجة عدم قدرة الزبائن المدينين على سداد ديونهم، وهذا الأمر أدى إلى تراجع حادّ وهبوط كبير في قيمة الأسهم للبنوك الدائنة والشركات العقارية وشركات التأمين ذات العلاقة، وتم الإعلان عن إفلاس الكثير منها.

## المبحث الثاني

## الأسباب غير المباشرة للأزمة المالية العالمية

أشارت التقارير المالية والاقتصادية إلى مجموعة من الأسباب غير المباشرة التي تقف وراء الأزمة المالية العالمية التي تفجرت عام 2008 واستمرت تأثيراتها لسنوات، وأهم هذه الأسباب:

**أولا: سيطرة عدم الثقة في الأسواق:**

إن التداعيات المالية السلبية وسوء الأداء المالي وعدم الجدوى وعدم كفاءة وفاعلية الأدوات المالية الحديثة دفعت باتجاه عدم الثقة في الأسواق، واتجه المودعون بكثافة نحو سحب ودائعهم من البنوك، وأدى ذلك إلى انعكاسات سلبية حادّة على سيولة البنوك، ولم تنجح تدخلات البنوك المركزية في معالجة هذا الأمر بصورة فاعلة. وقد أدى إفلاس Bankruptcy بنك "ليمان برذرز" إلى تعميق حدّة عدم الثقة، وكان إفلاسه صدمة كبيرة للمستثمرين، وجعل ثقتهم تهتز بالمنظومة المالية والاقتصادية، وبالدور الحكومي، فقد كانوا يعتقدون أن الحكومة الأميركية لن تسمح بإفلاس بنك مهم مثل هذا البنك، وربما كان هذا الأمر (عدم إنقاذ بنك ليمان برذرز) من الأخطاء الإستراتيجية الجوهرية التي رسخت وعمقت حدّة الأزمة المالية العالمية، وتجدر الإشارة إلى أن بنك "ليمان برذرز" قد أفلس بعد أن تراجعت قيمة سهمه إلى أكثر من 90٪ وبلغت خسائره حوالي سبعة مليارات دولار.

**ثانيا: التوسع المالي الضخم غير المنضبط في إصدار الأصول المالية:**

لقد كان للقطاعات المصرفية دور كبير في التوسع الضخم في إصدار الأنواع المتعددة من الأصول المالية المتنوعة وفي زيادة حجم الأصول المالية المتداولة وترسيخ الثقة في هذه الأصول، ومع تزايد التوسع في إصدار الأنواع المتعددة من الأصول المالية المتنوعة فقد زادت الفجوة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني، وأصبحت الأعمال تجري في الأسواق المالية بعيدا عن الواقع الفعلي الذي يعبّر عنه الاقتصاد العيني، فقد تمادت

المؤسسات المالية في إصدار أصول مالية أكثر بكثير من حاجة وعبء الاقتصاد العيني، وهذا التوسع في إصدار الأصول المالية أدى إلى اتساع كبير جدا في أعداد المدينين، وهذا الأمر زاد من حجم المخاطر المترتبة على عدم السداد لأسباب تتعلق بظروف هؤلاء المدينين.

**وهناك مجموعة من الأسباب التي ساعدت المؤسسات المالية على التوسع في إصدار الأصول المالية، وأهم هذه الأسباب:**

**1- الزيادة الكبيرة في حجم المديونية: لقد توسعت بعض المؤسسات المالية في الإقراض والاقتراض دون مراعاة سليمة لمقتضيات حدود الرافعة المالية:**

تجدر الإشارة هنا إلى أن اتفاقية بازل للرقابة على البنوك وضعت حدودا للتوسع في الإقراض، ويجب أن لا تتجاوز نسبة الإقراض حدّا معينا من رأس المال المملوك لهذه البنوك، ويقع على عاتق البنوك المركزية مسؤولية الرقابة على البنوك حتى تراعي ذلك في عمليات الإقراض، ومع ذلك فإن بعض البنوك في الولايات المتحدة الأميركية لا تخضع لرقابة البنك المركزي (وهي بنوك الاستثمار)، وهذا جعل هذه البنوك تتمادى في عمليات الإقراض ليصل حجم الإقراض إلى أكثر من 60 ضعفا من حجم رأس مال هذه البنوك، وهذا الأمر يترتب عليه مخاطر كبيرة عندما يتعثر المدينون في السداد، وهذا الأمر قد تحقق فعلا في الأزمة العقارية عام 2008.

**2- الرقابة غير الفاعلة على المؤسسات المالية الوسيطة وعلى الأدوات المالية الجديدة:**

أكدت تقارير مالية واقتصادية متعددة على وجود خلل في نظم حوكمة الشركات، وأكدت على وجود ضعف في الرقابة على الأسواق المالية ووجود ضعف في ضبط القطاع المالي في ظل ما طرأ عليه من مستجدات كبيرة وابتكارات في مجال الأدوات والمشتقات المالية المتنوعة.

وأشارت هذه التقارير إلى وجود ضعف واضح في عمليات تقييم المخاطر في المؤسسات المالية، وعدم توافر الدقة الكافية والمطلوبة في عمليات التقييم التي تجريها وكالات التصنيف الدولية.

وأشارت تقارير مالية واقتصادية كثيرة إلى وجود الممارسات غير القانونية في القطاعات المالية وما رافق هذه الممارسات من سوء إدارة وضعف واضح في عمليات المساءلة.

وفي أغلب دول العالم تخضع البنوك التجارية لرقابة فاعلة ودقيقة من البنوك المركزية لتلك الدول، لكن هذه الرقابة لا تكون بنفس المستوى عندما يتعلق الأمر بالسماسرة (سماسرة الرهون العقارية) وبنوك الاستثمار والمؤسسات المالية التي تصدر شهادات الجدارة الائتمانية. من جانب آخر فإن هناك ضعف في الرقابة على المنتجات والأوراق المالية الجديدة (مثل المشتقات المالية).

**3- الجشع Greed الذي أدى إلى تركيز المخاطر في قطاع واحد (قطاع أسواق العقارات):**

إن الجشع الذي سيطر على سلوك إدارات المؤسسات المالية أدى إلى التوسع في إصدار الأصول المالية، ويمكن تفسير هذا الجشع من خلال تسليط الضوء على بعض الممارسات منها:

- **عدم اهتمام إدارات المؤسسات المالية بالمخاطر الكبيرة الناجمة عن التوسع الضخم في عمليات الإقراض:** حيث أن هذه الإدارات في معظم المؤسسات المالية تركز على تحقيق الأرباح الضخمة في المدى القصير حتى تحصل هذه الإدارات على المكافآت المالية الضخمة، مع أن الأرباح المتحققة قد لا تكون كلها حقيقية (جزء كبير منها وهمي)، وهذا الأمر أدى إلى تعريض هذه المؤسسات المالية إلى مخاطر كبيرة في المدى الطويل.
- **الاستخدام غير المناسب لأداة المشتقات المالية:** لقد تم ضمن المنظومة المالية الحديثة ابتكار أداة جديدة هي المشتقات المالية Financial Derivatives، وقد تم استخدام هذه الأداة بصورة تؤدي إلى زيادة كبيرة في حجم الإقراض، فأداة المشتقات المالية تساعد على توليد أصول مالية بصورة متتالية اعتمادا على أصل واحد، وهذا الأمر وقع بصورة فعلية في أسواق العقارات (الرهن العقاري)، حيث أن ما حدث في تلك الأسواق (أسواق الرهن العقاري) هو أن أعدادا كبيرة من الزبائن (في الولايات

المتحدة الأميركية) قاموا بشراء العقارات (البيوت) من خلال الحصول على قروض من المؤسسات المالية مقابل رهن هذه العقارات لصالح تلك المؤسسات المالية، وعندما ارتفعت قيمة تلك العقارات فقد قام عدد كبير من هؤلاء الزبائن بالحصول على قروض جديدة (كنتيجة لارتفاع أسعار العقارات) وأيضا تم الحصول على هذه القروض مقابل رهون جديدة لهذه العقارات (بالاستفادة من الزيادة في قيمة العقارات)، لكن هذه الرهون كانت رهونا من الدرجة الثانية (وهذه الرهون سميت بالرهون العقارية ضعيفة الجدارة الائتمانية Subprime Mortgage ، وهذا النوع من الرهون يتضمن مخاطرة أعلى من الرهون الأخرى (من الدرجة الأولى) عندما تنخفض قيمة العقارات (البيوت) التي أصبحت مرهونة أكثر من مرة. وقد كشفت الأزمة المالية العالمية أن الأوراق المالية تتضمن أوراقا صادرة بضمان قروض الرهن العقاري ضعيفة الجدارة الائتمانية Subprime Mortgage وهذه الأوراق تم توزيعها وانتشارها في أركان النظام المالي وأصبحت المؤسسات غير قادرة على تحديدها أو ضبطها أو معرفة مواقع وجودها وانتشارها، وقد أدى هذا الأمر إلى تعاظم المخاطر، وإلى حالة من الاضطراب المالي خصوصا فيما يتعلق بعلاقات الاقتراض بين المؤسسات المصرفية، وهنا لا بدّ من التأكيد على أن مشكلة السيولة Liquidity Problem التي برزت ليست من نوع مشكلات السيولة التي يمكن تخفيفها ومعالجتها بيسر وسهولة باستخدام أدوات البنك المركزي للسيولة.

ولم يقف الأمر في المؤسسات المالية عند التوسع في الإقراض العقاري ضعيف الجدارة الائتمانية Subprime Mortgage، بل قامت هذه المؤسسات باستخدام أداة المشتقات المالية من أجل توليد مصادر تمويل جديدة، ومن ثم التوسع في عمليات الإقراض، وقد تم ذلك من خلال قيام المؤسسات المالية باستخدام محفظة الرهون العقارية المتجمعة لديها لإصدار أوراق مالية جديدة يتم بموجبها الاقتراض مرة أخرى بضمان محفظة الرهون العقارية المتجمعة، وبذلك فإن هذه المؤسسات المالية تكون قد اقترضت أكثر من مرة بضمان نفس العقارات، وأصدرت أوراق مالية أو سندات مضمونة بالمحفظة (محفظة الرهون العقارية المتجمعة لدى هذه المؤسسات

المالية). إذن، إن ما يحدث هو أن العقارات تعطي أصحابها الحق في الاقتراض من البنوك، والبنوك تستخدم محفظة الرهون العقارية في الاقتراض من المؤسسات المالية الأخرى، وهكذا تستمر هذه العملية بصورة متتابعة وصولا إلى طبقات متعددة من الإقراض.

والأمر البارز هنا هو أن عمليات الإقراض قد تركزت في أسواق العقارات، وهذا أدى إلى زيادة جوهرية في درجة المخاطرة في عمليات الإقراض، وقد كان ذلك من العوامل التي عمقت الأزمة المالية العالمية التي تفجرت عام 2008.

**ثالثا: النتائج الناجمة عن التخلي عن استخدام النظام الذهبي في النظام المالي العالمي:**

تجدر الإشارة إلى أنه قبل عام 1914 كان النظام النقدي في العالم يعتمد على الذهب Gold، وكان يجري تحديد أسعار صرف العملات تجاه بعضها على أساس المحتوى الذهبي لكل عملة من العملات، وانطلاقا من هذه الآلية فقد ساهم النظام الذهبي في وضع قيود فاعلة على حجم النقود في أي دولة وعلى مستوى العالم، ونجح في تثبيت وتحقيق الاستقرار الكافي في قيم العملات. ومنذ العام 1914، وفي ظل الأوضاع الاقتصادية التي عقبت الحرب العالمية الأولى وفي ظل التغيرات والتحولات العالمية المتزايدة فإن دولا كثيرة تخلت عن النظام الذهبي بحجة عدم مواءمته لتحقيق نمو اقتصادياتها. وتجدر الإشارة إلى أنه بعد أن تم إنشاء صندوق النقد الدولي في العام 1944 فقد برز نظام نقدي جديد في العالم هو "نظام الصرف بالذهب"، وظل هذا النظام قائما حتى عام 1971 (حيث تم منذ ذلك العام اعتماد نظام تعويم العملات)، وخلاصة نظام الصرف بالذهب هو أن الدولار الأميركي قابل للإبدال بالذهب بسعر 35 دولارا لكل أونصة ذهب (أي أن كل دولار أميركي يعادل 0.888671 غرام من الذهب)، واستنادا إلى هذا النظام (نظام الصرف بالذهب) فإن البنك المركزي الأميركي يلتزم بتحويل الدولارات إلى ذهب. وفي ضوء نجاح الولايات المتحدة الأميركية في استخدام هذه النظام (في ظل الإمكانات الضخمة التي تمتلكها) فقد اتجهت دول العالم نحو استخدام الدولار في احتياطاتها إلى جانب الذهب، غير أنه منذ

العام 1971 (كما سبق ذكره) فقد توقف العمل بنظام الصرف بالذهب في ضوء العجز في ميزان المدفوعات الأميركي وفي ضوء التراجع الحادّ في الاحتياطي الأميركي من الذهب بسبب عمليات استبداله، وبعد أن توقف إبدال الدولار بالذهب فقد بدأت قيمة الدولار تتعرض لتقلبات كبيرة وحادّة. وتجدر الإشارة إلى أنه لا يزال هناك دول كثيرة تحتفظ بالدولار ضمن احتياطاتها الرسمية كعملة رئيسة، وسبب ذلك هو المركز الاقتصادي والسياسي الكبير الذي تتمتع به الولايات المتحدة الأميركية على مستوى العالم.

**رابعا: الخطر الأخلاقي Moral hazard وسوء الأخلاق:**

إن من أهم الانتقادات الموجهة إلى النظام الرأسمالي هو أن هذا النظام لا يولي البعد الأخلاقي اهتماما كافيا، فالنظام الرأسمالي يؤمن بأن السوق هي ساحة للصراع والمنافسة التي لا تحكمها قواعد واضحة أو قيود ذات أفق متطور، بل أن تركيزها ينصبّ على حريّة التجارة وتحريرها، وهذا يقود إلى بقاء الشركات والمنظمات الأقوى في الأسواق، ويعزز هيمنة القوى على الضعيف.

إن الشعور السائد والمتزايد بابتعاد النظام الرأسمالي عن الاهتمام بالبعد الأخلاقي قد أدى إلى ارتفاع أصوات كثيرة تنادي وتدعو إلى ضرورة تضمين البعد الأخلاقي بجوانبه المختلفة ضمن المنظومة الرأسمالية في تطبيقاتها المختلفة، وتوجيه هذه التطبيقات والممارسات نحو الاهتمام بالتنمية الاقتصادية والتنمية المستديمة بجوانبها وأشكالها المتعددة، ونحو الاهتمام بدعم عوامل الإنتاج المختلفة بعيدا عن عمليات المضاربة، ونحو تحقيق الأمن والاستقرار الاقتصادي والاجتماعي.

إن العمل السليم والصحي للسوق يتطلب أن تحكمه وتسيطر عليه ثقافة أخلاقية حتى تتم عمليات التبادل بين العرض والطلب بصورة سليمة خالية من السلوكيات والآليات غير الأخلاقية، وحتى تكون هذه السوق قادرة على تحقيق عمليات توازن المصالح لجميع الأطراف ذات العلاقة.

أدى ابتعاد الكثير من إدارات الشركات والمؤسسات المالية والمصرفية عن القيم والأخلاق وعدم الالتزام بقواعد السلوك الأخلاقي إلى انعكاسات سلبية خطيرة على قطاعات المال والأعمال بحيث استفحل الغش والكذب والتمويه والتزييف في الأسواق، وتم تغييب الحقائق عن المستثمرين وأصحاب المصالح.

وفي ظل تزايد الابتعاد عن القيم والأخلاق، وفي ظل غياب تطبيق إجراءات الحكم الرشيد فقد تزايدت حالات الإخفاق للكثير من الشركات والمؤسسات المالية والمصرفية، وهذا دفع بعض الدول إلى إصدار الأنظمة والقوانين والتشريعات التي تنادي بدور أكبر لمجالس الإدارة في تطبيق توجهات وقرارات الحكم الرشيد (الحوكمة) في الشركات مع ضرورة التركيز على القيم الأخلاقية.

إن المعاملات الاقتصادية في النظام الرأسمالي ترتكز على مجموعة من المبادئ، ومن هذه المبادئ مبدأ الغاية تبرر الوسيلة (الميكافيلية)، كما أن تدخّل الدولة في ضبط هذه المعاملات الاقتصادية هو تدخل محدود للغاية.

وفي ظل الأزمات المالية والاقتصادية التي عانى منها النظام الرأسمالي فقد تعالت بعض الأصوات التي نادت بضرورة الالتزام بالقيم الأخلاقية، والملفت للنظر أن دوافع البعض في هذه الدعوات هي ليست دوافع أخلاقية بحتة، إنما لاعتقادهم أن الالتزام بالأخلاق يساعد في تحقيق المزيد من الأرباح والمزيد من تعظيم الثروات. وقد أشارت إحدى الدراسات إلى أن الدول الغربية الرأسمالية تفتقر إلى أدوات مهمة لتحقيق حسن الرقابة الإدارية ومحاربة الفساد والانحراف الإداري (مثل أدوات القيم الدينية والعادات الاجتماعية والتقاليد والتراث)، فهذه الأدوات قادرة على تحفيز الأشخاص على السلوك القويم والسليم وقادرة على استنهاض وازع الضمير الذي يعزز الالتزام ويعمق السلوك الشخصي البعيد عن الفساد والانحراف، ويطلق البعض على استخدام هذه الأدوات "استخدام القيم في التحكم في السلوك الإنساني"، وهي تندرج ضمن استخدام مواثيق أخلاق العمل.

وقد باتت أطراف كثيرة تهتم بهذا الجانب نظرا لانعكاساته الجوهرية على قطاعات المال والأعمال، وصار يطلق عليه الاستثمار الأخلاقي، وصارت المؤسسات تنفق عليه الكثير من أجل الإفادة من نتائجه وانعكاساته الإيجابية.

وأشار بعض الباحثين الاقتصاديين الأخلاقيين إلى ضرورة اهتمام الشركات والمؤسسات المالية والمصرفية بالأخلاق السامية وبالروح الاقتصادية التي تنشد تحقيق العدالة في الأرض والقضاء على الجوع والفقر والمرض وتحقيق العدالة في توزيع الثروات وتحقيق التنمية الاقتصادية المستديمة.

وقد أشار بعض الباحثين الاقتصاديين إلى أزمة الأخلاق التي يعاني منها الاقتصاد الرأسمالي، وتم التأكيد على ضرورة أن يكون الاقتصاد موجها بمجموعة من القواعد والقيم الأخلاقية التي تكفل عمل هذا الاقتصاد ضمن رسالة سامية بعيدة عن الاستغلال والجشع. وقد شكك بعض الباحثين الاقتصاديين بنجاح ما يسمى بحرية السوق، حيث أن هذه الحرية لا توضح بدقة البواعث الكامنة وراء أي عمل اقتصادي ضمن أي اقتصاد كان.

ومن جانب آخر، تمت الإشارة إلى دور الأخلاق اليابانية في تحقيق النجاح الصناعي لليابان، حيث كانت هذه الأخلاق اليابانية مثالا واضحا وشاهدا رقميا أظهر الدور الجوهري للسلوك الأخلاقي السليم والقويم في تنمية المشاعر العالية نحو العمل وتنمية الدافعية نحو تحقيق الواجب بدرجات عالية من الرضا الوظيفي والولاء التنظيمي، وتعميق النوايا الطيبة لدى الإدارات والعاملين في المؤسسات اليابانية المختلفة.

**وقد أكدت الدراسات والبحوث التي تناولت أهمية الأخلاق في منظومة الاقتصاد على أن القيم الأخلاقية تؤدي إلى تحقيق ما يأتي:**

1. القيم الأخلاقية هي ضمانات وقائية ترتبط بطبيعة المعاملات الاقتصادية المختلفة وتؤدي إلى تجنب غير الملائم منها بما يقود إلى تحقيق الأهداف التي لا تتعارض مع هذه القيم الأخلاقية.
2. المساهمة في ضبط أداء المؤسسات ضمن منظومة متكاملة من القيم الأخلاقية التي تساعد هذه المؤسسات في تحقيق واجباتها بكفاءة وفاعلية ونجاح وتميز.

3. القيم الأخلاقية تؤدي إلى تعميق عوامل الطمأنينة في المعاملات المالية والمصرفية والاقتصادية المختلفة خصوصا عندما تكون المخاطر والشكوك تملأ الأسواق.

**وقد أدى ابتعاد النظام الرأسمالي عن تبني القيم الأخلاقية في الاقتصاد إلى مجموعة كبيرة من الآثار والانعكاسات السلبية، منها على سبيل المثال لا الحصر:**

1. الاضطرابات الدورية وعدم الاستقرار في النظم النقدية والمصرفية.
2. تعرض الاقتصاد العالمي لهزات وأزمات مالية واقتصادية عنيفة بصورة شبه متكررة.
3. تعرض جهود التنمية في الكثير من الدول النامية إلى انتكاسات كبيرة.
4. عدم التعاون والتكافل بين أفراد المجتمع.
5. تعاظم عمليات الاحتيال والابتعاد عن الموضوعية في التعاطي مع القضايا المالية والاقتصادية.
6. تجمع الأموال والثروات في يد فئات قليلة، وهذا جعل هذه الفئات تستخدم هذه الأموال والثروات بصورة احتكارية بعيدا عن فكر وجهود الإصلاح والتنمية.
7. فقدان المجتمعات للكثير من القيم الأخلاقية التي تعدّ أساسا لبناء مجتمعات متماسكة ومترابطة وقادرة على أداء دورها ضمن البعد الإنساني الكوني.
8. التوجه نحو إشعال الحروب والفتن في العالم لأسباب مالية واقتصادية.
9. الانتشار الواسع للمعاملات الوهمية المزيفة التي تقوم على الغش والكذب والتدليس وأكل أموال الغير دون حق.
10. عدم الاهتمام بالاستخدام المستديم للموارد وعدم الاهتمام بتأثيرات الصناعة على البيئة، وهذا ألحق آثارا كارثية بالموارد والبيئة.
11. تؤكد الدراسات والبحوث على أن القيم الأخلاقية الفاسدة تؤدي إلى معاملات مالية واقتصادية فاسدة، وبدورها تقود إلى أزمات مالية واقتصادية.
12. استخدم سياسات الإغراق.
13. الانتشار الواسع لظاهرة غسيل الأموال.
14. الانتشار الكبير لبعض الأنشطة الاقتصادية المحرّمة وغير الأخلاقية.

15. هيمنة تعظيم الأرباح (للبائعين) على سلوك المنظمات حتى لو أدى ذلك إلى تعظيم الفقر وحالات الإفلاس لدى الطرف الآخر في معادلة السوق (المشتري). وقد دفعت هذه الثقافة غير الأخلاقية المؤسسات العاملة في الأسواق إلى الركض وراء تعظيم الأرباح مع اللجوء إلى التلاعب والتزييف في الأرقام لإعطاء صورة تجميلية لهذه المؤسسات بعيدا عن الواقع الحقيقي لاقتصاد السوق.
16. تحكم ثقافة الخداع والكذب والجشع والغش في سلوكيات أقطاب السوق، وقد قادت هذه الثقافة غير الأخلاقية إلى اعتماد استخدام تركيبات وآليات وأساليب وأدوات مالية معقدة لا تعتمد الشفافية الكافية وتخفي بذكاء بيانات ومعلومات مهمة (لاتخاذ القرارات الصائبة)، كما أن ذلك أدى إلى عدم تحقيق نظم مساءلة فاعلة لأقطاب السوق، وهذا قاد إلى تفشي واستفحال ثقافة الخطأ وثقافة تراكم الأخطاء دون رقابة كافية.
17. الاتجاه (من خلال الثقافة غير الأخلاقية التي سادت الأسواق وتحكمت فيها) نحو الدفاع عن مصالح الطبقات الثرية ومصالح المؤسسات العملاقة التي تهيمن على السوق ومقدراته وموارده دون مراعاة لمتطلبات ومقتضيات الفئات والطبقات الفقيرة أو حتى الفئات والطبقات ذات الدخل المتوسط.

**خامسا: الدور السلبي لوسائل الإعلام:**

إن الدور الإيجابي والفاعل الذي ينبغي أن تلعبه وتضطلع به وسائل الإعلام هو وضع المصلحة العامة في رأس الأولويات، وبناء منظومة متكاملة من التوعية التي تكفل المحافظة على مصالح جميع الأطراف في الأسواق، وبما لا يعزز أية ثقافة سلبية أو سلوكيات خاطئة في هذه الأسواق.

ولم تمارس وسائل الإعلام العاملة في الدول الرأسمالية دورها الإيجابي كما يجب أن تمارسه، بل كانت في كثير من الأحيان أداة فاعلة للترويج للثقافة السلبية، وساعدت هذه الوسائل على تعزيز وترسيخ سلوكيات سلبية من خلال برامجها الموجهة وإعلاناتها ودعاياتها التي تدعم مصالح فئات على حساب فئات أخرى، ولم تضطلع

هذه الوسائل الإعلامية بدورها الاجتماعي المطلوب. ويمكن القول أن هذا الدور السلبي الذي لعبته وسائل الإعلام في الدول الرأسمالية ربما يعود إلى أن هذه الوسائل مملوكة لمؤسسات خاصة تسعى إلى تحقيق وتعظيم الأرباح، وكثير منها مملوك لمؤسسات تجارية أو مالية عاملة في السوق، أي أنه لا يوجد فصل واضح بين ملكيات هذه الوسائل الإعلامية وملكيات مؤسسات الأعمال العاملة في السوق، فأصبح هناك تشابك في المصالح، واتجهت وسائل الإعلام إلى تحقيق مصالح ملاكها، ومن هنا فإنها أصبحت لا تهتم بالحقيقة، بل بحقيقة ما تريده مؤسسات الأعمال المذكورة.

وفي ضوء تشابك المصالح ، فإن وسائل الإعلام لم تركز على إبراز المؤشرات الجوهرية التي تنبئ وتنذر بأزمة كبيرة قادمة، بل ركزت على تجميل صورة مؤسسات الأعمال في السوق، وقد كان لهذا السلوك لوسائل الإعلام دور حقيقي في طبيعة الأزمة المالية العالمية التي تفجرت عام 2008.

وعلى صعيد متصل، تجدر الإشارة إلى أن بعض وسائل الإعلام لعبت دورا سلبيا في التعاطي والتعامل مع الأزمة المالية التي وقعت في إمارة دبي في أواخر العام 2009.

## سادسا: الشائعات المالية:

الشائعة بصورة عامة هي أقوال وروايات يجري تناقلها بين الناس حول موضوع ما دون التأكد ودون التحقق من مدى صدقها وصحتها، ولا تستند إلى مصادر موثوقة، وقد تتضمن الشائعة جزءا صغيرا من الحقيقة يكون فخا يقع فيه البعض لإسقاطه على الأجزاء الأخرى من الشائعة. وتوصف الشائعة بأنها مالية عندما تتضمن بيانات ومعلومات مالية أو عندما تؤدي الشائعة إلى نتائج مالية (مثل ارتفاع في أسعار السلع أو الخدمات أو الأوراق المالية أو غير ذلك)، ومن الأمثلة على ذلك الشائعة المتعلقة بأزمة السكر التي أدت إلى ارتفاع أسعار السكر إلى مستويات خيالية، فبعد أن كان سعر طن السكر حوالي 200 فرنكا في العام 1968 فقد وصل سعر الطن إلى أكثر من 8000 فرنك في 22/ تشرين ثاني عام 1974. وتعدّ الشائعات المالية من الأشكال

المنتشرة للشائعات، وهذه الشائعات تتعلق بأسواق السلع وبالأسواق المالية أيضا، وتتسم هذه الشائعات بالتعقيد والخطورة العالية نظرا إلى أنها تمسّ موضوعا حساسا يرتبط بالجوانب المالية، وهذه الجوانب هي محلّ اهتمام كبير من الأفراد والمنظمات والدول. وبسبب الاهتمام الكبير بذلك فإن انتشار الشائعات المالية يكون بصورة فيروسية متسارعة، وتنعكس آثار انتشارها السريع والكبير بصورة واضحة وجوهرية. وتجدر الإشارة إلى أن دورة حياة الشائعة المالية قد تكون قصيرة (وقصيرة جدا أحيانا كما يحدث في بعض البورصات قبل وأثناء جلسات التداول)، وقد تكون الإشاعة ذات عمر طويل قد يمتد إلى أكثر من شهور في ظل غياب المعلومات المؤكدة التي تنفي هذه الشائعة. وقد أثبتت التجارب أن الشائعات تلعب أدوارا جوهرية في الأسواق المالية، وهذه الشائعات يجري نشرها بدرجة عالية من الذكاء بسبب أن هذه الشائعات يتناولها بالدارسة والتحليل مجموعة من المهنيين المختصين والخبراء في الأسواق المالية، ولذلك يكون من الصعب نشر الشائعات الخيالية وغير المنطقية، ففي الأسواق المالية لا تنجح أية شائعة، مع الإشارة إلى أن دورة حياة أغلب الشائعات تكون قصيرة نظرا لوجود حدود زمنية لاتخاذ القرارات بالبيع والشراء. من جانب آخر، فإن هناك بعض الظروف التي تساعد وتسهل انتشار الشائعات في الأسواق المالية، وهذه الشائعات تؤدي أهدافها بفاعلية أكبر في ظل وجود أزمة مالية ما في الأسواق المالية، فهذه الأزمة المالية تؤدي إلى تعزيز الاضطراب وتعميق القلق وعدم الثقة لدى المتعاملين في الأسواق المالية، وعند ذلك فإن الشائعات المالية تجد طريقها سهلا للوصول إلى هؤلاء المتعاملين، وتدفعهم إلى التصرف والسلوك بأنماط مالية غير عقلانية وغير حكيمة. أن الشائعات في الأسواق المالية تضع المتعاملين في هذه الأسواق أمام خيارات صعبة وأمام مخاطرة قد تكون كبيرة، فإذا تم تصديق الشائعة وتبين أنها غير صحيحة فإن هؤلاء المتعاملين قد يتخذون قرارات مالية يترتب عليها خسائر كبيرة، وإذا تم عدم تصديق هذه الشائعة واتضح بعد ذلك أنها صحيحة فإن هؤلاء المتعاملين قد يكونون قد اتخذوا قرارات يترتب عليها أيضا خسائر مالية كبيرة. وفي كثير من الأحيان يلجأ الوسطاء (في الأسواق المالية) إلى استخدام الشائعة المالية كذريعة لعدم اتخاذ قرارات قد يلامون

عليها وتؤثر على مصداقيتهم وانطباع الزبائن عنهم، ولذلك فإنهم يبتعدون عن التورط أو توريط الآخرين والمجازفة ويستخدمون الشائعة المالية لتبرير توجهاتهم في الأسواق المالية. إن الانعكاسات الأولية للأزمة المالية العالمية 2008 (مثل حالات إفلاس مؤسسات عقارية ومالية وبنوك...) قد أوجدت وهيأت مناخا مناسبا وبيئة ناضجة لتنامي وانتشار الشائعات المالية بسرعة عالية، وهذه الشائعات ساهمت في تعميق الأزمة المالية وزيادة وتنامي مظاهرها وأبعادها السلبية في ظل الأدوار السلبية التي لعبتها الشائعات المالية التي أفقدت الثقة في المؤسسات المالية والعقارية والاقتصاد ككل.

**سابعا: المنافسة العالمية الحادّة على المنتجات والموارد:**

شهدت نهاية العام 2007 وبداية العام 2008 تزايدا كبيرا في المنافسة العالمية على المنتجات والموارد، وقد تنامت هذه المنافسة في ظل النمو الكبير في الناتج المحلي العالمي الذي ارتفع إلى حوالي 8 أضعاف منذ العام 1950 (ارتفع من حوالي 7 تريليون دولار في العام 1950" إلى حوالي 50 تريليون دولار في العام 2008). كما تزايدت هذه المنافسة العالمية في ظل تزايد وارتفاع نسبة الاستهلاك الأسري في العالم لمصلحة الدول النامية، فعلى سبيل المثال، كانت نسبة الاستهلاك الأسري في الدول النامية عام 1998 حوالي 20٪، وكانت هذه النسبة في الدول المتقدمة حوالي 80٪، وأصبحت هذه النسبة في العام 2008 حوالي 35٪ في الدول النامية وحوالي 65٪ للدول المتقدمة. وكنتيجة تتابعية فقد أدت المنافسة العالمية الحادّة على المنتجات والموارد إلى ارتفاعات كبيرة في الأسعار في بدايات العام 2008 (خصوصا في أسعار النفط وأسعار المواد الخام والمنتجات الأولية)، وقد انعكست هذه الارتفاعات في الأسعار على الأسواق العالمية وتجسدت في صورة مضاربات محمومة وسباق بين المنظمات والدول للسيطرة على الموارد في ظل ما ساد من ترويج ركّز على شحّ الموارد الرئيسة والأساسية لعمليات الإنتاج.

**ثامنا: السياسات الأميركية خلال السنوات السابقة للأزمة خصوصا الحرب على العراق:**

هذه السياسات نجم عنها ارتفاع واضح وكبير في حجم الإنفاق العسكري (خصوصا في أفغانستان والعراق)، وهذا الإنفاق أدى إلى ارتفاع كبير في الديون الحكومية، وهذه الديون بلغت حوالي 11 تريليون دولار، وهذا المبلغ يمثل أكثر من 65٪ من الناتج المحلي الإجمالي. وتجدر الإشارة إلى أنه منذ الحرب الأخيرة على أفغانستان والعراق فإنه يجري تنفيذ تخفيضات لقيمة الدولار، وهذا الأمر يحمل في طياته نقلا لتكلفة الحرب إلى بقية دول العالم التي لديها احتياطيات بالدولار، وقد كان لذلك تأثيرات سلبية على اقتصاديات العالم ومن ثمّ على اقتصاديات الولايات المتحدة الأميركية، وكان من تأثيراتها التعثر الكبير والانهيار الضخم في البنوك والمؤسسات المالية ومؤسسات التمويل العقاري، وقد حدث ذلك بعد أن أصبح الكثير من المقترضين غير قادرين على سداد قروضهم العقارية في ظل انخفاض قيمة الدولار.

وقد أشارت تقارير مالية واقتصادية متعددة إلى أن الحرب على العراق كانت أحد الأسباب التي عززت الأزمة المالية العالمية وأدت إلى تفاقمها، حيث أن هذه الحرب (وما تبعها من احتلال للعراق، وما تبعها من نفقات وخسائر مالية وبشرية ومعنوية ضخمة) جعلت الإدارة الأميركية غير قادرة على الاستجابة بسرعة وفاعلية لمواجهة الأزمة المالية العالمية التي وقعت عام 2008.

وأشارت بعض التحليلات الاقتصادية (التي تم نشرها بعد الأزمة) إلى أن حرب الولايات المتحدة على العراق دفعت الإدارة الأميركية إلى تحمل ديون ضخمة (تفوق ما كانت تضطر إليه)، وقد أدت حرب العراق (بصورة جزئية) إلى زيادة أسعار النفط، وهذا الأمر ألحق أضرارا بالاقتصاد الأميركي، وقد تسربت نتيجة ذلك مبالغ ضخمة من الأموال إلى خارج الاقتصاد الأميركي.

وتجدر الإشارة إلى أن التقديرات أشارت إلى أن تكلفة الحرب على العراق قد تجاوزت مبلغ ثلاثة تريليونات دولار أميركي، وهذا المبلغ الضخم كان من أسباب

الأزمة المالية العالمية التي تفجرت عام 2008 وكان له دور كبير في ترسيخ وتعزيز تأثيرات وانعكاسات هذه الأزمة.

وقد أدت الانعكاسات السلبية التي لحقت بالاقتصاد الأميركي (نتيجة للحرب على العراق) إلى قيام صنّاع السياسة المالية الأميركية بالمحافظة على معدلات فائدة منخفضة بشكل غير طبيعي، وهذا الأمر ساعد وعزّز بروز ما سمّي بالفقاعات العقارية والفقاعات المالية التي انفجرت مع ملامح الركود الاقتصادي.

وقد أكد بعض الاقتصاديين على أن الحرب على العراق جعلت الإدارة الأميركية تغفل عن تبني وتنفيذ بعض السياسات والإجراءات المالية والنقدية (وغيرها) والتي (لو تمت) لكانت قد جعلت الأزمة المالية العالمية أقل وطأة وأقل شدّة مما كانت عليه، فلو لم تكن تلك الحرب قد وقعت لكان بالإمكان تحقيق المزيد من الإنفاق، ولكانت الأوضاع في الولايات المتحدة لا تستدعي اعتماد معدلات فائدة منخفضة (كما حدث فعلا)، ولا تتطلب الكثير من السياسات التي فرضتها الحرب على العراق وانعكاسات هذه الحرب وتأثيراتها السلبية الجوهرية المتلاحقة.

وأكدت بعض التقارير الاقتصادية على أن الحرب على العراق قد أسهمت في تعجيل وتكريس الأزمة المالية العالمية، وأدت إلى تقليص حجم الأدوات والوسائل والأساليب الفاعلة لمواجهة هذه الأزمة.

**تاسعا: الفساد الإداري والمالي وعمليات النصب والاحتيال:**

إن أحد الأسباب التي وقفت وراء الأزمة المالية العالمية التي تفجرت عام 2008 هو الفساد، وهذا الفساد وقع في مستويات مختلفة، منها ما هو في مستوى الشركات، ومنها ما هو في مستوى بعض المؤسسات الحكومية، فالدور الأساسي للمؤسسات الحكومية هو المحافظة على المصلحة العامة، لكن بعض الفئات الفاسدة في بعض المؤسسات الحكومية في الدول الرأسمالية كانت تعمل على تحقيق مصالح بعض الفئات على حساب المصلحة العامة، ومع تفاقم هذه الظاهرة وتزايدها خصوصا في

مجال الأسواق والمؤسسات المالية فقد ساهمت بصورة واضحة كأحد أسباب الأزمة المالية العالمية التي تفجرت عام 2008.

ومن قصص النصب والاحتيال قصة الملياردير والرئيس السابق لمجلس إدارة بورصة ناسداك برنارد مادوف الذي احتال بمبالغ ضخمة جدا على أفراد ومؤسسات.

وتعدّ قصة مادوف واحدة من القصص المثيرة ذات الصلة بالأزمة المالية العالمية، وقد تم الكشف عن فضيحة مادوف في أواخر العام 2008 (عام الأزمة)، حيث قام هذا الرجل بعمليات نصب واحتيال على أشخاص ومؤسسات بمبالغ ضخمة جدا بلغت حوالي 50 مليار دولار. وقد تم الحكم عليه بالسجن لمدة 150 عاما حيث تمت إدانته بمجموعة من التهم أهمها السرقة والاحتيال وتبييض الأموال والكذب. وقد اعترف مادوف بأنه كان لا يقوم باستخدام الأموال التي يحصل عليها من الأفراد والمؤسسات في مشاريع وأعمال استثمارية.

إن كل ما كان يقوم به هو تنظيم عملية سداد الفوائد للمستثمرين لديه، وكان يقوم بالسداد من الأموال التي يحصل عليها من المستثمرين الجدد، حيث كان يغري هؤلاء المستثمرين بفوائد مرتفعة كان يدفعها لهم من أموال المستثمرين الآخرين (وهي حيلة قديمة استخدمها كثيرون في عدد من دول العالم، واستخدمها المخرجون في عدد من الأفلام العربية لتثقيف وتوعية المشاهد العربي بهذا النوع من الحيل، ومن الغريب أن هذه الحيلة قد تم تمريرها على كثير من الأفراد والمؤسسات، ومن ضمنها بعض المؤسسات العربية التي يبدو أنها لم تستفد ولم تعتبر من الأفلام العربية التي عرضت قصصا مشابهة لقصة برنارد مادوف ومنذ سنوات طويلة).

وقد جاءت الأزمة المالية العالمية عام 2008 لتضع برنارد مادوف في ورطة حقيقية، حيث تزايد عدد المستثمرين الذين صاروا يطالبونه باسترداد أموالهم في ظل التداعيات الخطيرة للأزمة، لكنه وجد نفسه عاجزا عن سدادهم، وقد اضطر هنا إلى الاعتراف بأنه قد خسر حوالي 40 مليار، والسبب الحقيقي لخسارته أنه لم يكن يقوم بمشاريع وأعمال استثمارية، بل كان يمارس عمليات كذب ونصب واحتيال بصورة منظمة.

وأشارت تقارير مالية واقتصادية صدرت بعد فضحية مادوف أن هناك عددا من البنوك العالمية المتورطة في الجرائم الاقتصادية التي ارتكبها مادوف، وأن هذه البنوك كانت على علم بعمليات النصب والاحتيال التي مارسها ضد المستثمرين، ولذلك فقد أعلن القضاء الأميركي (في أواخر عام 2010) عن رفع قضايا ضد سبعة بنوك عالمية قيل أنها متورطة مع مادوف.

**عاشرا: بعض سياسات صندوق النقد الدولي:**

إن بعض السياسات التي انتهجها صندوق النقد الدولي على مدار عشرات السنوات كانت من الأسباب التي ساهمت في تدهور اقتصاديات دول كثيرة (خصوصا في آسيا وأفريقيا)، وقد ساهمت هذه السياسات بصورة مباشرة أو غير مباشرة في التدهور المالي والاقتصادي على مستوى العالم، وساهمت في تفجر الأزمة المالية العالمية عام 2008. والغريب في الأمر أنه رغم الدور السلبي الذي لعبته سياسات صندوق النقد الدولي فقد صدرت القرارات بزيادة موارد هذا الصندوق بحوالي 500 مليار دولار من أجل مساعدته في مواجهة الأزمة (قرارات قمة لندن)، ويتوقع الكثير من الباحثين أن هذه المؤسسة لن تؤدي دورها الاستراتيجي والفاعل في مواجهة هذه الأزمة رغم دعم وزيادة مواردها المالية.

**أحد عشر: عدم ضبط معيار الإصدار النقدي:**

تؤكد بعض الدراسات أن من أسباب الأزمة هو عدم ضبط معيار الإصدار النقدي، وعدم وجود تواؤم بين الإصدار النقدي من جهة، وقوة الاقتصاد الأميركي بقطاعاته الاقتصادية المختلفة من جهة أخرى. وترى هذه الدراسات أن تحقيق الضبط الفاعل لمعيار الإصدار النقدي سيجعل الدولار يعبّر عن قيمة حقيقية وليس عن قيمة خيالية ونظرية.

اثنا عشر: معايير المحاسبة الدولية الخاصة بالقيمة العادلة:

بعد وقوع الأزمة المالية العالمية عام 2008، أشار البعض إلى أن معايير المحاسبة الدولية الخاصة بالقيمة العادلة كانت أحدى الأسباب الجوهرية لوقوع هذه الأزمة، وكان من بين الذين أشاروا إلى قصور هذه المعايير بعض أعضاء مجلس الشيوخ الأميركي ورؤساء مجالس شركات كبيرة وبنوك وغيرها، وقد دعا هؤلاء إلى وقف تطبيق جميع معايير المحاسبة الخاصة بالقيمة العادلة.

وقد أثارت هذه المواقف والاتهامات والدعوات (لوقف التعامل بهذه المعايير) وأغضبت مجالس معايير المحاسبة، ودعت هذه المجالس إلى ضرورة إظهار عدم صحة هذه الاتهامات والمواقف، ودعت إلى مقاومة ومواجهة جميع الدعوات التي تدعو إلى إيقاف العمل بهذه المعايير، وقد تم تنظيم جهود موحّدة بين بعض المجالس لهذا الغرض (مثل مجلس معايير المحاسبة الدولية IASB ومجلس معايير المحاسبة المالية الأميركية FASB).

وقد أكد رئيس مجلس معايير المحاسبة الدولية في تقرير حول هذا الموضوع بتاريخ 2008/11/11 على أنه لم يكن لمعايير القيمة العادلة أي دور في الأزمة المالية العالمية، وأشار إلى أن هذه المعايير أظهرت وكشفت الخسائر الحقيقية، لكنها لم تسهم في صناعة هذه الخسائر، وقال أنه لو لم تتم مراعاة الشفافية (من خلال عدم استخدام معايير القيمة العادلة) لكانت نتيجة ذلك هي تأجيل ظهور الخسائر وليس منعها.

وأوضح رئيس مجلس معايير المحاسبة الدولية أن السبب الحقيقي للأزمة المالية العالمية الائتمانية هو بعض الممارسات المالية والاقتصادية السيئة التي تم إتباعها في عمليات الإقراض، وأشار إلى أن دور المحاسبة قد اقتصر على إظهار حقيقة تلك الممارسات المالية والاقتصادية السيئة لعدد من البنوك والمؤسسات المالية.

وقد أكد رئيس مجلس معايير المحاسبة الدولية في تقريره على وجوب الاستمرار في استخدام معايير القيمة العادلة، والتأكيد على استخدامها أكثر من السابق بصرف النظر عن أية أزمات مالية واقتصادية، وأكد على الدور الكبير لهذه

المعايير في ضمان مستوى عال من الشفافية في بيانات ومعلومات القوائم المالية، وأشار إلى أن نتيجة عدم تطبيق معايير القيمة العادلة (لو تم ذلك) هي فقدان ثقة المستثمرين في القوائم المالية.

وتجدر الإشارة إلى انه رغم الدفاع الكبير عن معايير القيمة العادلة (الذي تبنته مجالس معايير المحاسبة) غير أن المعارضين والمنتقدين لهذه المعايير ظلوا على مواقفهم واتهاماتهم لهذه المعايير بأنها كانت من الأسباب الرئيسة للأزمة المالية العالمية التي وقعت عام 2008.

إن المواقف المنتقدة لهذه المعايير قد دفعت مجالس معايير المحاسبة الدولية (تجاوبا مع هذه الانتقادات ومع تداعيات الأزمة) إلى اتخاذ مجموعة من الإجراءات التي هدفت إلى تطوير معايير عالمية تكفل إعداد قوائم مالية ذات شفافية عالية جدا، إضافة إلى إيجاد آليات ودلائل إرشاد كافية ومناسبة لتطبيق معايير القيمة العادلة.

**ثلاثة عشر: نتائج وانعكاسات وإفرازات تطبيق أفكار المدرسة الليبرالية الاقتصادية الجديدة:**

أشار بعض الباحثين إلى أن ما نجم عن تطبيق أفكار المدرسة الليبرالية الاقتصادية الجديدة من إفرازات وانعكاسات كان من أسباب الأزمة المالية العالمية. وتجدر الإشارة إلى أن المدرسة الاقتصادية الليبرالية الجديدة قد ظهرت منذ سبعينات القرن العشرين. ومن أجل الترويج لأفكار المدرسة الاقتصادية الليبرالية الجديدة فقد استغل منظرو هذه المدرسة ما حدث في السبعينات من أزمات وتحديات اقتصادية (بعد وقف التعامل بقاعدة الذهب وقطع علاقة الذهب بالدولار)، وكانت هذه الأزمة والتحديات الاقتصادية تربة خصبة للترويج ضد الكينزية التي أصبحت غير قادرة في ذلك الوقت على تفسير ومعالجة بعض الظواهر الاقتصادية الجديدة مثل تزامن البطالة مع التضخم (الركود التضخمي).

وجاء الليبراليون الجدد ليقولوا أن التضخم هو مجرد ظاهرة نقدية صرفة لا ترتبط بالأداء الحقيقي للنظام الرأسمالي، وأن للبطالة أسبابها وأهمها التدخل الزائد للدولة في النشاط الاقتصادي وإعاقة هذه الدولة لآليات سوق العمل.

ويرى الليبراليون الجدد أن حرية أسواق المنتجات والعمل ورأس المال تحقق التوازن والاستقرار بصورة تلقائية بدون أن تتدخل الدولة في النشاط الاقتصادي، ولذلك أكد هؤلاء الليبراليون الجدد على ضرورة تحجيم دور الدولة في الاقتصاد، وأكدوا على ضرورة أن يتم حصر هذا الدور في وظائف الدولة الحارسة، وفي تخفيض الإنفاق الحكومي، وفي حماية الملكية الفكرية.

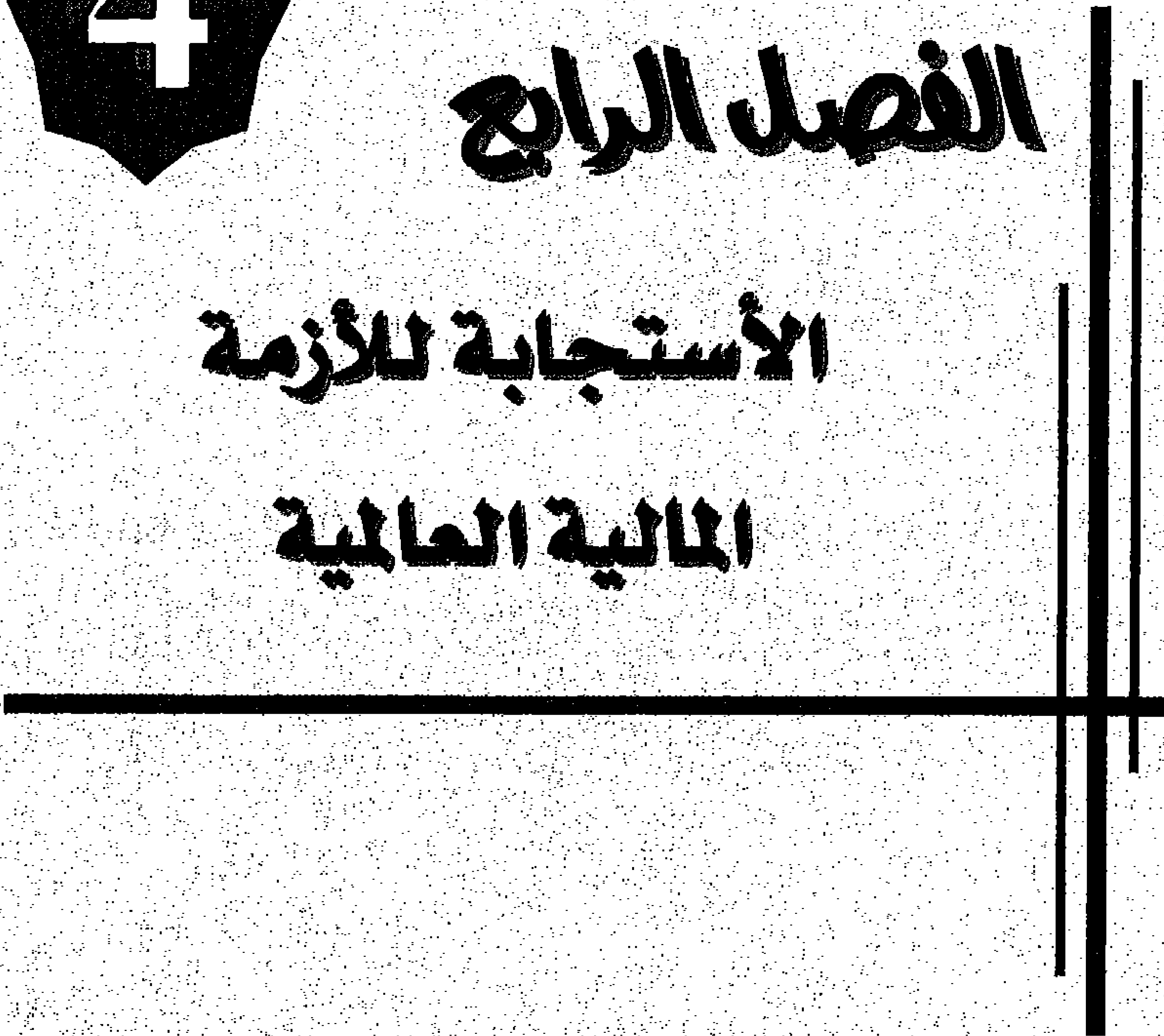
وقد كانت الأفكار الاقتصادية التي جاء بها الليبراليون الجدد بمثابة تخلي وابتعاد عن أهداف المالية العامة الكينزية (المتعلقة مثلا بزيادة النمو وتحقيق الاستقرار الاقتصادي وتحقيق التوظيف الكامل). وبعبارات أخرى، يمكن القول أن أفكار الليبراليين الجدد كانت عودة واضحة إلى منهج السوق الحرة، والدولة الحارسة، واليد الخفية، وغيرها من أفكار.

وبوقوع الأزمة المالية العالمية عام 2008 (وامتدادها لسنوات بعد ذلك) فقد أكد كثير من المحللين الاقتصاديين على أن الليبرالية الاقتصادية الجديدة قد أخفقت في التعاطي مع القضايا الاقتصادية وأخفقت في إدارة الاقتصاد.



# الفصل الرابع

## الأستجابة للأزمة المالية العالمية



# الفصل الرابع
# الاستجابة للأزمة المالية العالمية

## مقدمة:

يرى كثير من الباحثين أنه لا يوجد نظرية شائعة ومقبولة للتعاطي مع الأزمات المالية ولإعطاء نصائح للمواجهة الفاعلة لهذه الأزمات واقتراح سياسات فورية لتتبناها كل دولة في مواجهة الأزمة المالية.

إن الخبرات السابقة في التعامل والتعاطي مع الأزمات المالية العالمية والانعكاسات والآثار الناجمة عن الأزمة المالية العالمية (التي تفجرت عام 2008) تؤكد على أن هناك مجموعة من الاستجابات المطلوبة لمواجهة هذه الأزمة في الدول النامية والناشئة والمتقدمة.

وبوقوع الأزمة المالية العالمية (التي تفجرت عام 2008) فقد اجتهد كثير من الباحثين والمحللين في تقديم المقترحات والتوصيات والنصائح التي تساعد اقتصاديات العالم المختلفة على مواجهة الأزمة المالية العالمية والتعاطي معها بكفاءة وفاعلية والخروج منها بأقل ما يمكن من الانعكاسات السلبية في الأمد القصير والمتوسط والطويل.

وقد أشار بعض الباحثين إلى أن الأزمة المالية العالمية تتطلب من دول العالم (النامية والناشئة والمتقدمة) استجابات فورية واستجابات قصيرة الأمد واستجابة طولية الأمد للتعاطي مع هذه الأزمة. وسيتم توضيح ذلك في هذا الفصل.

وتم في هذا الفصل أيضا تناول بعض الخطط التي تبنتها بعض الدول للتعامل مع الأزمة المالية العالمية، ومن هذه الخطط خطة الإنقاذ الأميركية، وخطة الإنقاذ في بريطانيا، وخطة الإنقاذ في ألمانيا، وخطة الإنقاذ في فرنسا، وخطة الإنقاذ في هولندا، وخطط إنقاذ أخرى. وتم في هذا الفصل أيضا تناول بعض خطط التقشف التي تبنتها

بعض الدول الرأسمالية ضمن استجاباتها وتعاطيها مع آثار وتداعيات وانعكاسات الأزمة المالية العالمية.

إن طبيعة الأزمة المالية العالمية التي تفجرت في العام 2008، تطلبت اتخاذ وتنفيذ مجموعة من الاستراتيجيات والسياسات والإجراءات والبرامج على المستويات المحلية والعالمية بسبب طبيعة تكوين هذه الأزمة.

وقد بذل المهتمون وأصحاب العلاقة والشأن كل ما هو ممكن من المحاولات ووضعوا الخطط لمواجهة هذه الأزمة، **ومن ذلك:**

- ضخ مليارات الدولارات في النظم المالية: لقد تولت البنوك المركزية في الولايات المتحدة الأميركية وأوروبا وغيرها من دول العالم مهمة ضخ مليارات الدولارات في نظمها المالية من أجل توفير الحماية لهذه النظم ومنعها من السقوط والانهيار، وقد اهتمت البنوك المركزية وبنوك أخرى بتوفير السيولة التي تلبي الاحتياجات الملحّة للبنوك.
- تخفيض أسعار الفائدة الأساسية: عملت البنوك المركزية على إجراء تخفيضات جوهرية ملموسة على أسعار الفائدة الأساسية من أجل التعاطي بفاعلية مع الأزمة والوقوف بنجاح في وجه الأوضاع المضطربة في الأسواق المالية العالمية.
- إقرار مشاريع القوانين التي تركز على حماية أصحاب العقارات وإعادة تمويل قروض الرهون العقارية التي تدعم وتساعد أصحاب هذه العقارات على تجاوز أزمتهم.

وفي قمة مجموعة العشرين في لندن عام 2009 تم اتخاذ قرارات أساسية ورئيسة، وتم في هذه القمة تقديم الدعم لصندوق النقد الدولي وللبنك الدولي بأكثر من تريليون دولار أميركي، وتم اتخاذ القرار بتسييل Liquidating جزء من احتياطي الذهب لغايات المساعدة، وتم اتخاذ القرارات المهمة التي تتعلق بتعزيز الرقابة والإشراف على النظام المالي من خلال إنشاء مجلس استقرار النظام المالي، والعمل على محاربة التهرب الضريبي.

وقد أكد المتخصصون في إدارة الأزمات المالية على الضرورة الملحّة والأهمية الكبيرة لوجود استجابات فورية واستجابات قصيرة الأمد واستجابات طويلة الأمد نحو الأزمات المالية والاقتصادية. وفيما يتعلق بالأزمة المالية العالمية 2008 فقد أكدت بعض الدراسات والبحوث على أهمية هذه الاستجابات (مع الإشارة إلى أن أغلب أو جميع هذه الاستجابات قد تم وتحقق على أرض الواقع خصوصا في الولايات المتحدة الأميركية لمواجهة هذه الأزمة).

## المبحث الأول

## الاستجابات الفورية وقصيرة الأمد للأزمة المالية العالمية

إن الاستجابات الفورية وقصيرة الأمد للأزمة المالية العالمية تضمنت مجموعة من التدابير والإجراءات لاحتواء الأزمة Containment Measures، وتضمنت أيضا مجموعة من التدابير والإجراءات التي ركزت على تقديم الحلول للأزمة المالية العالمية Resolution Measures

### أولا: أهداف الاستجابات الفورية وقصيرة الأمد للأزمة المالية العالمية:

هدفت الاستجابات الفورية وقصيرة الأمد للأزمة المالية العالمية إلى تحقيق مجموعة من الأهداف، وهذه الأهداف بررت سبب الضرورة القصوى لهذه الاستجابات الفورية وقصيرة الأمد، وأهم هذه الأهداف (التي تتحقق عبر وضع وإقرار وتنفيذ سياسات واستجابات فورية وقصيرة الأمد):

1. المساعدة السريعة في تحقيق وعودة حالة الاستقرار إلى الاقتصاد والأسواق.
2. احتواء وكبح الآثار الأولية والآثار الجارفة للأزمة المالية العالمية.
3. إعادة المصداقية إلى النظم المالية واستعادة عافيتها وتحسينها وتطويرها.
4. تخفيض آثار وانعكاسات الأزمة على الاقتصاد الحقيقي Real Economy.

**ثانيا: المضامين الرئيسة للاستجابات الفورية للأزمة المالية العالمية:**

بالإشارة إلى أهداف هذه الاستجابات (الاستجابات الفورية للأزمة المالية العالمية) فإن المضامين الرئيسة لهذه الاستجابات الفورية نحو الأزمة المالية العالمية (التي اقترحها وأوصى بها الخبراء والباحثون وتم تبني الكثير منها للتعاطي مع الأزمة عام 2008) تضمنت ما يأتي:

**1- تدابير وإجراءات لاحتواء الأزمة Containment Measures:**

تتضمن هذه التدابير والإجراءات ما يأتي

أ. ضمانات لودائع البنوك Guarantees on Deposits.

ب. ضمانات للقروض بين البنوك Guarantees on Interbanks Loans.

ج. تزويد المؤسسات المالية والمصرفية (خصوصا مؤسسات الإقراض) بالسيولة الكافية Liquidity.

د. عدم الإصرار الكامل على تلبية المؤسسات المالية والمصرفية للمتطلبات القانونية والتشريعات Regulation في ظل الأزمة، والتعامل بصبر ومرونة مع هذه المؤسسات.

**2- تدابير وإجراءات تركز على تقديم الحلول للأزمة المالية العالمية Resolution Measures:**

ركزت هذه التدابير والإجراءات على إصلاح ومعالجة مشكلات الميزانيات العمومية Balance Sheets للبنوك، وتتضمن هذه التدابير والإجراءات:

أ. التزويد المباشر بالنقدية Direct Cash Injections ومعالجة مشكلات رؤوس الأموال والبحث عن حلول داعمة.

ب. السماح بعمليات الاندماج Mergers وعمليات الاكتساب Acquisitions خصوصا فيما يخص القطاعات المالية.

ج. زيادة الإنفاق على شبكات الأمن الاجتماعي.

د. المحافظة على تنافسية أسعار الصرف.

ه. النظر في إمكانية تأميم Nationalization بعض المؤسسات المتعثرة (خصوصا المالية)، مع الإشارة إلى أن هذا المقترح لا يلائم جميع الدول (خصوصا الدول النامية)، وقد نصح بعض الاستشاريين والمتخصصين الدول النامية بأن لا تحذو حذو الولايات المتحدة الأميركية والاتحاد الأوروبي في موضوع تأميم بعض المؤسسات، حيث أن مؤسسات القطاع الخاص في الدول النامية تبقى هي الخيار الأفضل في هذه الدول بما لديها من قدرات قوية في الرقابة والإشراف، وبما لديها من وفرة كافية في رؤوس الأموال. وتزداد قوة هذا الخيار (خيار مؤسسات القطاع الخاص) بوجود مؤسسات قطاع خاص تعمل في ظل درجة كافية من المنافسة. وأشار بعض الاستشاريين والمتخصصين إلى أنه إذا تم تأميم بعض البنوك (في الدول النامية) كإجراء ضروري ومهم لإنقاذ هذه البنوك ومنعها من الوصول إلى الهاوية، فإن هذا الإجراء "الطارئ" سوف يتسبب في بروز مشكلات متعددة في الأمد الطويل، وهذه المشكلات تتعلق بالكفاءة الاقتصادية، **ومن أهم هذه المشكلات:** مشكلة المخاطر الأخلاقية (الأدبية) Moral Hazard، ومشكلة تقديم الخدمات ضمن منظومة من الأداء المتميز، ومشكلة التكاليف.

وتجدر الإشارة إلى أن هناك جدلا بين فكرة التأميم وعدم التأميم، وقد أكد بعض المتخصصين على أن هناك صعوبة في تقدير وتقييم المخاطر في البنوك المؤممة Nationalized Banks، وهذا يؤدي إلى صعوبة في قياس وتحقيق الالتزام باتفاق بازل Basel Accord.

وتجدر الإشارة إلى أن تملك الدولة للمؤسسات المتعثرة لا يعني بالضرورة تجنب الأزمة المالية، فهذا الإجراء قد يترتب عيه جلب المشكلات الكبيرة للدولة.

إن التوجه والتحرك نحو الاستفادة من قدرات القطاع الخاص (الذي يعتمد نظاما ماليا فاعلا) والاعتماد على هذا القطاع لا يعني تبني المدخل الذي يطلق العنان باتجاه الليبرالية Unbridled Liberalization ونحو التحرر من النظم والتشريعات Deregulation بصورة مطلقة وكاملة.

وتجدر الإشارة إلى أن الأزمة المالية العالمية قد أظهرت بعض الاتجاهات الخاطئة التي سادت في بعض الدول والتي تجسدت في التوجه السريع والمبكّر جدا نحو الليبرالية المالية Financial Liberalization، كما أبرزت هذه الأزمة (التي تفجرت عام 2008) ضرورة إعادة التأكيد على أهمية تصحيح نتائج الليبرالية المالية وأهمية عمليات الإشراف والرقابة.

وقد كانت هنغاريا Hungary من بين الدول التي كانت اتسمت بالمغالاة في اتجاهها نحو الليبرالية المالية (والتي تشبه في سلوكها بعض دول الاتحاد الأوروبي والتي انضمت إلى الاتحاد مؤخرا)، وقد كان من نتائج هذا التوجه أن الملكيات الأجنبية لحصص البنوك في هنغاريا قد تجاوزت نسبة 50٪، وعندما تعرضت هذه البنوك لانعكاسات وتأثيرات الأزمة المالية العالمية (التي تفجرت في أيلول 2008) فإن هذه البنوك قد أوقفت عمليات الإقراض في هنغاريا، وقد أدى ذلك إلى صدمة عنيفة أثرت بصورة جوهرية على التداول وعلى ميزان المدفوعات لدرجة جعلت هذه الدولة (هنغاريا) بحاجة إلى مساعدة وإنقاذ من صندوق النقد الدولي.

مما سبق، ينبغي على كثير من الدول أن تقلل من معدلات توجهها نحو الليبرالية المالية، وأن تفرض عمليات إشراف ورقابة فاعلة على حركة رؤوس الأموال.

**ولكن، هل تم تبني التدابير والإجراءات الفورية الضرورية خلال الأزمة المالية العالمية؟؟؟**

إن معظم أو جميع التدابير والإجراءات المذكورة قد تم تبنيها خلال الأزمة المالية العالمية (التي تفجرت عام 2008)، فعلى سبيل المثال (لا الحصر):

- قامت حكومة الولايات المتحدة الأميركية بتأميم Nationalization أكبر مؤسستين للرهن العقاري Mortgage Lenders وهاتان المؤسستان هما: مؤسسة Fanny Mae ومؤسسة Freddie Mac.
- قامت حكومات دول متعددة بدعم رؤوس أموال البنوك المتعثرة، وقامت بتقديم ضمانات على ودائع البنوك وعلى عمليات الإقراض والاقتراض بين المصارف، ومن

هذه الدول: فرنسا، وبريطانيا، وألمانيا، وبلجيكا وغيرها. وقد بلغ حجم الأموال التي تم تخصيصها (لدعم رؤوس أموال البنوك المتعثرة والمتعلقة أيضا بتقديم ضمانات على ودائع البنوك وعلى عمليات الإقراض والاقتراض بين المصارف) حوالي ثلاثة تريليونات دولار أميركي في الدول المذكورة.

### 3- الرزم الفاعلة للتوسع المالي وضخ الأموال في مواجهة الأزمة المالية العالمية:

لقد قدمت الاقتصاديات المتقدمة واقتصاديات عدد من الدول النامية رزما فاعلة للتوسع المالي وضخ الأموال في مواجهة الأزمة المالية العالمية.

أن التحدي الذي يواجه هذه الدول (فيما تقدمه وتنفذه من خطط وبرامج للتوسع المالي وضخ الأموال في الأسواق) هو **التأكد من عدم تعرّض برامج الحماية الاجتماعية للخطر والتأكد من إعطائها الاهتمام الكافي.**

وقد أكدت بعض الدراسات على أن وضع وتنفيذ البرامج والخطط المذكورة قد كان فرصة كبيرة لبناء وتنفيذ وتعزيز ودعم شبكات الأمن والحماية الاجتماعية. وتجدر الإشارة إلى أن شبكات الأمن والحماية الاجتماعية يجب أن تتضمن عمليات التحويل (المشروطة وغير المشروطة) للنقدية إلى القطاعات الفقيرة، وإلى برامج العمل العام.

### 4- الحصول على تسهيلات السيولة قصيرة الأمد الممنوحة من صندوق النقد الدولي عند الضرورة:

إن الدول التي تواجه مشكلات ومعيقات ومحددات في ميزان مدفوعاتها تحتاج إلى استخدام تسهيلات السيولة قصيرة الأمد الممنوحة من صندوق النقد الدولي، وهذا الأمر يساعدها في تلبية المتطلبات الاستثمارية والإنفاق الاجتماعي.

وبعد وقوع الأزمة المالية العالمية فقد طلبت دول متعددة المساعدة الفورية من صندوق النقد الدولي، وهناك دول أخرى أوضحت أنها قد تحتاج هذه المساعدة من الصندوق في المستقبل، ومن هذه الدول هنغاريا وباكستان وصربيا وأوكرانيا وبيلاروسيا وغيرها، علما أن هذه الدول قد طلبت المساعدات من صندوق النقد الدولي.

وقد كانت تركيا وجنوب أفريقيا من الدول التي أجلت طلب المساعدة مؤقتاً من صندوق النقد الدولي.

وتجدر الإشارة إلى أن البنك الدولي وصندوق النقد الدولي قد أعلنا عن زيادة في مقدار التمويل المتاح للدول خلال الأزمة المالية العالمية لمساعدة الدول على الخروج من أزمتها.

**ورغم أن البنك الدولي وصندوق النقد الدولي يقدمان المساعدات للدول، غير أن هذه المساعدات تظل محدودة وتتطلب إعادة دفعها إلى هاتين المؤسستين، ولذلك يجب على الدول أن تتبنى برامج إصلاح تساعدها في تحسين وتطوير مواردها المحلية من خلال:**

أ. تعزيز وتشجيع عمليات التمويل الصغيرة Microfinance (وهذا مهم جداً الآن في بعض الدول مثل الصين).

ب. الاهتمام بزيادة استخدام تسهيلات الادخار.

ج. الاهتمام بتطوير كفاءة القطاعات المالية.

د. تشجيع المنافسة.

ه. التزويد بأدوات إضافية للادخار.

و. التعاطي بحذر وحرص مع سياسات التوسع النقدي في ظل مشكلات الإقراض ومشكلات السيولة.

**ولكن، ماذا عن مصيدة السيولة؟**

يجب العلم أن التوسع النقدي لا يكون مطلوبا إذا كان سيؤدي إلى شرك (مصيدة) السيولة التي تحدث في ظل احتفاظ البنوك بالنقد مع عدم وجود رغبة لدى الزبائن (من مؤسسات وأفراد) بالاقتراض، وبذلك تصبح سياسة التوسع النقدي غير فاعلة حتى لو كانت معدلات الفائدة منخفضة جداً أو كانت صفراً ما دام أنه لا يوجد رغبة لدى أحد بالاقتراض والإنفاق.

ويؤكد الخبراء على ضرورة العمل الفاعل للتغلب على شرك (مصيدة) السيولة في ظل مشكلات الإقراض، وهذا الأمر يتطلب تعزيز المركز المالي والميزانيات العمومية للمؤسسات المصرفية ولزبائن هذه المؤسسات، وكذلك يجب العمل على منع التراجع في أسعار الأسهم (القيمة السوقية للأسهم) وتشجيع شراء الأسهم.

وقد قدم بعض الباحثين مقترحات للمحافظة على قيمة أسهم البنوك من الإنخفاض الحادّ وذلك من خلال قيام البنك المركزي في الدولة بضمان حّد أدنى لقيمة السهم بحيث يتم تعويض البنك إذا انخفضت قيمة السهم عن هذا الحّد، حيث أن هذا الأمر يمنع وقوع انهيارات حادة للبنوك ويحافظ على مركزها المالي.

**وقد واجهت دول نامية كثيرة معوقات تقف في وجه تنفيذ خطط وبرامج التوسع المالي وضخ الأموال في الأسواق، وتعود هذه المعوقات إلى طبيعة الظروف الخاصة بهذه الدول، ومن ذلك:**

أ. هناك تفاوت في الواقع المالي والنقدي مقارنة بواقع الاقتصاديات المتقدمة، ففي الدول النامية لا يمكن وضع وتنفيذ كل السياسات المالية والنقدية التي يمكن وضعها وتنفيذها في الاقتصاديات المتقدمة.

ب. هناك تدفق لرؤوس الأموال الأجنبية نحو الخارج (نحو مواطنها الأصلية) بفعل تأثيرات الأزمة المالية العالمية.

ج. تواجه دول نامية متعددة معدلات تضخم مرتفعة High Inflation Rates، وتواجه هذه الدول أيضا ضغوطا لتخفيض أسعار الصرف وأسعار الفائدة. وقد أشارت بعض الدراسات المتخصصة إلى أن الدول النامية بحاجة ملحة وكبيرة لتحقيق التنمية المالية المحلية (وليس إلى كبح وكبت هذه التنمية)، وهذا الأمر يجعل هذه لدول بحاجة إلى الاهتمام بمعدلات الفائدة والمحافظة على معدلات فائدة حقيقية إيجابية. وتشير المعلومات التاريخية إلى أن معدلات الفائدة المنخفضة في الولايات المتحدة الأميركية والاتحاد الأوروبي كانت تشكل فرصة للدول النامية لجذب الأموال الخارجية.

## المبحث الثاني

## الاستجابات طويلة الأمد للأزمة المالية العالمية ومضامينها

إن الاستجابات طويلة الأمد للأزمة المالية العالمية تضمنت جوانب ومجالات متعددة أهمها التطوير المالي، وإصلاح النظام المالي الدولي وغيرها. وتهدف الاستجابات طويلة الأمد للأزمة المالية العالمية إلى تحقيق ما يأتي:

- وضع سياسات ذات تأثيرات طويلة الأمد تركز على إحداث تغييرات هيكلية تكفل التعاطي بفاعلية مع الأزمة المالية العالمية.
- التنسيق بين الاقتصاديات المختلفة (على مستوى الأقاليم وعلى مستوى العالم) لضمان أفضل النتائج لتنفيذ السياسات والاستراتيجيات الموضوعة لمواجهة الأزمة المالية العالمية (قصيرة الأمد وطويلة الأمد)، وهذا التنسيق العالمي Global Coordination يساعد في تحقيق مزايا لكل من الدول النامية والدول الناشئة والدول المتقدمة. ومن جوانب التنسيق الممكنة التنسيق بين البنوك المركزية Central Banks في دول العالم المختلفة، والتنسيق في عمليات الإنقاذ Bailout للمؤسسات المتعثرة. وتجدر الإشارة هنا إلى أن الجهود التي تبذلها أي دولة لإصلاح ودعم نظمها المالية لن تحقق الفاعلية المطلوبة إذا لم تتم في إطار الإصلاحات الضرورية والمطلوبة للبناء المالي العالمي Global Financial Architecture.
- التركيز على تحقيق النجاح في مجالات التنمية المالية المحلية، وفي هذا السياق، يمكن القول أن نجاح التنمية المالية المحلية يعتمد على ما يجري تحقيقه من إصلاحات للبناء المالي العالمي والعكس بالعكس.

### لكن، ما المضامين الرئيسة للاستجابات طويلة الأمد للأزمة المالية العالمية؟

في ضوء أهداف هذه الاستجابات (الاستجابات طويلة الأمد للأزمة المالية العالمية) فإن المضامين الرئيسة لهذه الاستجابات طويلة الأمد نحو الأزمة المالية العالمية، التي اقترحها وأوصى بها المتخصصون تتضمن ما يأتي:

### أولا: التطوير المالي Financial Development:

ينبغي أن تعمل الدول النامية – في الأمد الطويل– على الترويج بقوة وبجدية للتطوير المالي (التنمية المالية)، ويجب أن تضغط وتدفع بقوة نحو إصلاح النظام المالي الدولي كأولوية طارئة وعاجلة.

إن التطوير المالي يهتم بتحقيق المزيد من التعمق في القطاعات المالية، ويدعو إلى ما يتيح الإلمام بكل ما يتعلق بالقروض وبعمليات الإقراض والاقتراض وبناء معرفة متكاملة حول عمليات الإقراض الفاعلة ذات الجدارة الائتمانية المرتفعة. ويتعلق التطوير المالي بتحقيق كفاءة عالية للنظام المالي.

ولتسليط مزيد من الضوء على التطوير المالي نناقش مجموعة من المحاور والمسائل والقضايا والموضوعات ذات الصلة:

#### المحور الأول: مزايا التطوير المالي:

يساعد التطوير المالي في تحقيق ما يأتي:

1. تخصيص رؤوس الأموال بكفاءة أفضل في القطاعات الاقتصادية المختلفة.
2. تحقيق التنوع الاقتصادي Economic Diversification.
3. الإسهام الفاعل في تحقيق نمو الريادية Entrepreneurship Growth .
4. تحقيق تطبيق ذي كفاءة عالية للسياسات المالية والنقدية.

#### المحور الثاني: واقع التقدم والتحسّن في التطوير المالي في الدول النامية:

تجدر الإشارة إلى أن العقود والسنوات الماضية قد شهدت بعض التقدم والتحسّن في مجالات التطوير المالي في عدد من الدول النامية، وقد شمل ذلك:

1. إجراء بعض التحسينات والتعديلات في الأنظمة والتشريعات المصرفية Banking Regulations منذ الأزمة الآسيوية Asian Crisis.

2. إجراء تحسينات وتعديلات في مجال منح القروض الصغيرة والقروض متناهية الصغر Micro-Credits.
3. إجراء تحسينات وتعديلات وإصلاحات في النظم المالية وجوانبها القانونية.
4. إجراء تعديلات وتحسينات وإصلاحات في مجال حقوق التعاقد وحقوق الملكية وما يتعلق بهما من قواعد وقوانين.

**المحور الثالث: ضرورة استمرار الدول النامية في التقدم في مجالات التطوير المالي:**

أكد الخبراء على أهمية وضرورة أن تستمر الدول النامية في تقدمها في مجالات التطوير المالي، وأن لا تسمح لتداعيات وتأثيرات الأزمة المالية العالمية بأن تعرقل أو توقف هذا التطوير، أو تبعده عن أهدافه الصحيحة.

إن أي إجراء يحدد ويقيّد التطوير المالي في الدول النامية يكون مكلفاً لهذه الدول (مثل تشديد أنظمة الرقابة على رؤوس الأموال ومعدلات الفائدة الحقيقية المنخفضة أو السالبة وتملك الحكومة للبنوك وتحكمها في تحديد وتوجيه شروط الإقراض وغير ذلك.......) .

وإضافة إلى ما تم ذكره، فإن على الدول النامية أن تحدد أولوياتها بخصوص عدد من المقاييس Measures الموجهة نحو تحقيق المزيد من التنمية والتطوير للقطاع المالي.

وتجدر الإشارة إلى أن بعض هيئات الأمم المتحدة قد قامت بتطبيق بعض المشاريع للتنمية المالية في الدول النامية، وقد تم إجراء بعض الدراسات والبحوث ضمن هذه المشاريع، وقد خلصت إلى مجموعة من الأدلة التي تتضمن سياسات واستراتيجيات مهمة للتنمية المالية في الدول النامية.

## المحور الرابع: دعوات نحو المزيد من الانفتاح المالي في الدول النامية لدوره في تحقيق التنمية المالية:

يوجه بعض الخبراء والباحثين دعواتهم للدول النامية لتتوجه نحو تحقيق المزيد من الانفتاح المالي Financial Openness (Liberalization) وتأتي هذه الدعوات نظراً للدور الاستراتيجي والأهمية الكبرى التي يتضمنها الانفتاح المالي خصوصا في تحقيق التنمية المالية (وفقا لآراء هؤلاء الخبراء والباحثين)، فهؤلاء الخبراء والباحثون يؤكدون على أن الانفتاح المالي جزء مهم وجوهري من التنمية المالية.

ومع تأكيد الكثير من الخبراء والباحثين على أهمية الانفتاح المالي، غير أن هناك خبراء آخرين أشاروا إلى أن الانفتاح المالي قد يزيد من مخاطر السقوط المالي للدولة Financial Vulnerability لصالح دول أخرى في ظل الأزمات المالية.

وقد أشار بعض الخبراء والباحثين إلى الأزمة المالية للدول الإسكندنافية خلال 1992- 1993 وتمت الإشارة إلى أنه قد كان لدى صنّاع القرار سوء فهم بخصوص تخفيف القيود الخاصة بالمعاملات والسياسات المالية والانفتاح المالي وكان يتم التعامل مع الأمر على أنه مجرد تعديلات فنية طفيفة وفرعية ولم يتم إعطاؤها الأهمية الإستراتيجية الكافية بما تتضمنه من انعكاسات على الأداء الاقتصادي.

وبالرجوع إلى الأدبيات ذات العلاقة يلاحظ أن الأدلة على وجود علاقة إيجابية بين الليبرالية المالية والانفتاح المالي من جهة والنمو الاقتصادي من جهة أخرى لا تزال أدلة قليلة، ومع ذلك، فإن الانفتاح المالي هو متطلب أساسي ومخرج رئيس لتحقيق الزيادة في التجارة الخارجية.

**المحور الخامس: التعامل بفاعلية مع مخاطر الانفتاح المالي:**

إذن، يمكن استنتاج أن الانفتاح المالي يتضمن بعض المخاطر، ولذلك، لا بّد من إدارة فاعلة لهذه المخاطر، وهذا يتطلب:

- أن تعمل الدول النامية بأسلوب تدريجي لتحقيق الانفتاح في نظمها المالية.
- أن تعمل الدول النامية أيضاً بصورة متزامنة على تعزيز قطاعاتها المالية المحلية ومؤسساتها المالية المحلية.
- أن تهتم الدول النامية بالقواعد القانونية ذات العلاقة، وبحقوق التقاعد وحقوق الملكية، وتعزيز استقلالية القضاء Independent Judiciary.
- تطوير التشريعات والقوانين ونظم الرقابة والإشراف الخاصة بالبنوك والمؤسسات المالية.

**ثانيا: إصلاح النظام المالي الدولي:**

إن أي تقدم في تحقيق الإصلاح للنظام المالي الدولي يتطلب وضع نظام دولي أكثر شمولية لحوكمة الهيكل العالمي. وتجدر الإشارة إلى أنه قد تم وضع أغلب محاور وعناصر الهيكل المالي الدولي الحالي للمرة الأولى في أعقاب الحرب العالمية الثانية، وحينها كانت الدول المتقدمة (دول الشمال) تشكل مقرضين أساسيين لبقية دول العالم.

أما الآن، فإن تقارير الأمم المتحدة (في العام 2009) أشارت إلى أن وفورات وادخارات الدول النامية صارت تشكل (بصورة مباشرة أو غير مباشرة) مصدرا أساسيا للتمويل لتغطية تكاليف تريليونات الدولارات ضمن خطط الإنقاذ المالي للمؤسسات المالية في الولايات المتحدة الأميركية وأوروبا.

إن مجموعة الدول السبع G7 ومجموعة العشرين G20 تحاول تنسيق الجهود من اجل صياغة استجابات جديدة ذات فاعلية في مواجهة الأزمة المالية العالمية.

ومن جانب آخر، تبذل المؤسسات ذات العلاقة في الأمم المتحدة كل الجهود الممكنة من أجل تنسيق الجهود وإثراء المناقشات التي تهدف إلى صياغة هيكل مالي عالمي جديد قادر على الصمود في وجه الأزمات المالية المحتملة.

إن الاستجابات طويلة الأمد يجب أن تتضمن أيضا إصلاحات كافية لنظام المساعدات العالمية، وقد تم في السنوات الأخيرة صدور الكثير من البحوث والدراسات التي تضمنت مقترحات لتطوير وتحسين فاعلية نظام المساعدات العالمية Global Aid System، **وهذا يتضمن العمل الجادّ على إيجاد مصادر ابتكارية وإبداعية لتطوير وتنمية تمويل عمليات المساعدات العالمية، مثل:**

- فرض ضريبة على الكربون Carbon Tax.
- تطوير وتحسين إدارة المساعدات العالمية.
- زيادة المساعدات العالمية متعددة الجوانب وإشراك المزيد من الدول في هذه المساعدات Multilateral Aid.
- العمل على وضع الآليات التي تشجع القطاع الخاص على المساهمة الفاعلة في برامج المساعدات العالمية.

وضمن الاستجابات طويلة الأمد المطلوبة (كاستجابات إستراتيجية بسبب الأزمة المالية العالمية) فقد برزت وتعالت دعوات كثيرة تطالب بإصلاح مؤسسات بريتون وودز Bretton Woods Institutions، صندوق النقد الدولي IMF والبنك الدولي World Band.

ومع أن هذه المؤسسات قد تم إنشاؤها أصلا من أجل مجموعة أهداف أهمها منع وقوع الأزمات المالية (كالأزمة المالية العالمية التي وقعت عام 2008)، وتقديم الحلول والمعالجات الناجعة للمشكلات والأزمات المالية المحلية والإقليمية والعالمية، غير أن هذه المؤسسات عملت بالحدّ الأدنى من الكفاءة والجدارة في هذا المجال، فهي لم تنجح في وضع الأسس التي تمنع وقوع الكثير من الأزمات المالية والتي كان أكثرها شدّة الأزمة المالية العالمية 2008. وعلى سبيل المثال، لم يتمكن صندوق النقد الدولي IMF

من مساعدة الاقتصاد الأميركي في مواجهة المشكلات المالية التي عانى منها ولم يتمكن من تقديم ما يمنع تفاقم هذه المشكلات وانفجارها في أزمة مالية حادّة.

من جانب آخر، فإن اشتراطات صندوق النقد الدولي كانت أحد الأسباب التي جعلت الدول النامية تلجأ إلى تأمين نفسها ذاتيا في مواجهة المشكلات التي قد يعاني منها ميزان المدفوعات لكل دول من هذه الدول (وقد تعزّز هذا النهج منذ الأزمة الآسيوية عام 1998)، وتحاول هذه الدول الاستفادة من إحتياطياتها لتحصين اقتصادياتها أمام الأزمات المالية المحتملة.

وهناك دراسات كثيرة تنتقد صندوق النقد الدولي بسبب عدم قدرته على إحداث التأثيرات الفاعلة الكافية والمدركة في الاقتصاد الأميركي، وبسبب عدم قدرة هذا الصندوق على إحداث التأثيرات المطلوبة لوضع المعالجات وتحديد الاعتبارات المتعلقة بالمضاربة Speculation في الدول النامية والتي تعدّ محركا رئيسا للزيادات الكبيرة والمفاجئة في أسعار الغذاء Food والنفط Oil.

**وفي ظل واقع صندوق النقد الدولي، يوصي كثير من الباحثين بتوصيات كثيرة لتحسين الواقع منها:**

- ضرورة زيادة الحد الأدنى لطاقة الإقراض لهذا الصندوق.
- ضرورة زيادة فاعلية هذا الصندوق في تحقيق الأهداف التي تم تأسيسه لأجلها.
- ضرورة تطوير هذه الأهداف بما ينسجم مع التغيرات الاقتصادية العالمية.
- ضرورة تطوير عمليات الإشراف والرقابة ذات الجوانب المتعددة Multilateral Surveillance المتعلقة بأنشطة صندوق النقد الدولي.
- ضرورة تبسيط ما يقدمه هذه الصندوق وما يرتبط به من تسهيلات.

**نظام مالي عالمي أكثر عدالة وكفاءة لن يتطلب من الدول النامية تجميع احتياطيات فوق المعتاد:**

يؤكد كثير من الخبراء والباحثين على أنه في ظل نظام مالي عالمي أكثر عدالة وإنصافا وأكثر كفاءة فلن تحتاج الدول النامية إلى تجميع احتياطيات فوق المعتاد وفوق المعدلات الطبيعية، ولن يكون مطلوبا من الدول الغنية أن تهتم بإدارة ومعالجة مشكلات العجز في الموازنات.

ويتطلب الأمر المزيد من الاهتمام من أجل تصميم نظام مالي عالمي أفضل، فنقاط الخلل والضعف وعدم الكفاية في هذا النظام أدت إلى زيادة عدد الإخفاقات بصورة أضرت باقتصاديات أغلب دول العالم.

ومن المعروف أن الأزمة المالية العالمية عام 2008 قد جاءت وهزّت اقتصاديات العالم في ظل بوادر التحول من عالم أحادي القطب Uni-Polar World إلى عالم متعدد الأقطاب Multi- Polar World، وجاءت هذه الأزمة المالية العالمية متزامنة مع بعض التغيرات السياسية في الولايات المتحدة الأميركية، وقد ظهر واضحا أن لأموال الدول النامية دورا بارزا وجوهريا في مواجهة تداعيات الأزمة المالية العالمية 2008، وهذا الأمر حثّ وحفّز الدول النامية لاستخدام مضامين وانعكاسات هذه الأزمة كنافذة لفرص إحداث التغيير.

# المبحث الثالث

# خطة الإنقاذ الأميركية

اهتمت الدول بعد أن تفجرت الأزمة المالية العالمية عام 2008 بوضع خطط الإنقاذ التي ركزت على إنقاذ اقتصادياتها المتداعية أمام تهديدات هذه الأزمة. ومن أهم خطط الإنقاذ خطة الإنقاذ الأميركية. وقد وضع هذه الخطة هنري بولسون وزير الخزانة الأميركية، وهذه الخطة (خطة الإنقاذ الأميركية) هي أكبر خطة إنقاذ في التاريخ من حيث الأهمية وحجم الأموال المخصصة للإنقاذ، وقد تم عرض هذه الخطة على مجلس النواب الأميركي لإقرارها يوم 2008/9/30، لكن هذه الخطة تم رفضها (حيث رفضها 228 نائبا ووافق عليها 205 نواب). وتم بعد ذلك إدخال تعديلات على هذه الخطة، وتم عرضها على مجلس الشيوخ 2008/10/2، وتم إقرارها في هذا المجلس (وافق عليها 74 ورفضها 25 من الأعضاء). وأعيد عرض الخطة على مجلس النواب يوم 2008/10/3، وتمت الموافقة عليها (حيث أقرها 263 وعارضها 171 من الأعضاء). إن جوهر خطة الإنقاذ الأميركية هو أن تشتري الدولة أصولا هالكة مرتبطة بالرهون العقارية بقيمة 700 مليار دولار. وقد أقر مجلس الشيوخ الأميركي قانونا خاصا بهذه الخطة بعد أن تم إدخال بعض التعديلات الطفيفة عليها، ومن الملفت للنظر أن خطة الإنقاذ اعتمدت التدخل المباشر في السوق من أجل إنقاذ المؤسسات المتورطة، وهذا الأمر يناقض فلسفة الفكر الرأسمالي.

**أولا: أهداف خطة الإنقاذ الأميركية:**

هدفت خطة الإنقاذ الأميركية إلى تحقيق الأهداف الآتية:

1. تحقيق الحماية الكافية والمناسبة للمدخرات وللعقارات التي تعود إلى دافعي الضرائب.
2. تشجيع النمو الاقتصادي.
3. الزيادة الكافية في عائدات الاستثمارات وتعظيمها إلى أفضل المستويات الممكنة.

4. التخلص من كل الانعكاسات والآثار السلبية للأزمة المالية العالمية خصوصا انعكاساتها وآثارها على المؤسسات المالية والمصرفية.

**ثانيا: أهم النقاط البارزة في خطة الإنقاذ الأميركية:**

1. تطبيق خطة الإنقاذ على مراحل، ويتم السماح للخزينة الأميركية بشراء أصول هالكة بقيمة تصل إلى 250 مليار دولار في المرحلة الأولى، مع إمكانية زيادة هذا المبلغ ليصل إلى 350 مليار دولار بطلب من الرئيس الأميركي.
2. يمتلك الكونغرس الأميركي حق النقض الفيتو على عمليات شراء الأصول الهالكة التي تتجاوز المبالغ المحددة، وفي كل الأحوال لا يجوز أن يزيد السقف لعمليات الشراء عن 700 مليار دولار.
3. تحصل الدولة على حصتها في رؤوس أموال وأرباح الشركات التي تستفيد من خطة الإنقاذ، وهذا معناه أن الدولة ستحصل على أرباح مجزية إذا تم تجاوز هذه الأزمة المالية وانتعشت الأسواق.
4. تم تكليف وزير الخزانة الأميركية بالعمل والتنسيق مع البنوك المركزية والسلطات في الدول الأخرى من أجل وضع خطط إنقاذ من الأزمة المالية العالمية على نمط خطة الإنقاذ الأميركية.
5. أقرت الخطة رفع سقف الضمانات للمودعين من 100 ألف دولار أميركي إلى 250 ألف دولار أميركي لمدة عام واحد.
6. أقرت الخطة إعفاءات ضريبية بقيمة تصل إلى 100 مليار دولار للشركات وللطبقة الوسطى.
7. نصت الخطة على إجراءات لحماية المالكين المهددين بمصادرة عقاراتهم (بيوتهم)، علماً أنه كان من المقرر تنفيذ حوالي مليوني إجراء يتعلق بمصادرة العقارات (البيوت) في العام 2009.

8. أكدت الخطة على منع دفع التعويضات الكبيرة جدا لصالح مديري الشركات والمسؤولين فيها والذين يتم تسريحهم أو يستقيلون من الشركات التي باعت أصولا لوزارة الخزانة الأميركية.
9. أكدت الخطة على ضرورة منع دفع التعويضات التي تشجع مديري ومسؤولي الشركات على مخاطر ومغامرات ومجازفات غير آمنة العواقب ولا جدوى منها.
10. حددت خطة الإنقاذ المكافآت المالية لمديري ومسؤولي الشركات (والذين يستفيدون من التخفيضات الضريبية) بقيمة 500 ألف دولار.
11. نصت الخطة على ضرورة استرجاع العلاوات التي تم دفعها لمديري ومسؤولي الشركات عن أرباح متوقعة لم تتحقق بعد.
12. نصت الخطة على تكليف مجلس رقابة يشرف على تنفيذ خطة الإنقاذ، وهذا المجلس يضم رئيس الاحتياطي الاتحادي ووزير الخزانة الأميركية ورئيسها.
13. يراقب مكتب المحاسبة العامة (التابع للكونغرس) على عمليات شراء الأصول والتدقيق في الحسابات، ويحافظ هذا المكتب على حضوره في وزارة الخزانة الأميركية.
14. نصت الخطة على تعيين مفتش عام مستقل يراقب قرارات وزير الخزانة.
15. نصت الخطة على أن القضاء يدرس القرارات التي يصدرها وزير الخزانة.
16. نصت الخطة على إجراءات محددة ضد عمليات وضع اليد على الممتلكات.
17. تنص الخطة على السماح للدولة بتدقيق ومراجعة شروط منح القروض العقارية لمقترضين يواجهون صعوبات في السداد.
18. نصت الخطة على مساعدة وإعانة البنوك المحلية الصغيرة التي طالها الضرر بفعل أزمة الرهن العقاري.

**ثالثا : انقسام الموقف من خطة الإنقاذ الأمريكية بين التأييد والمعارضة:**

انقسم الموقف من خطة الإنقاذ الأميركية (للأزمة المالية العالمية التي تفجرت عام 2008) بين مؤيد ومعارض، **أما أصحاب الموقف المؤيد لهذه الخطة فهم يبررون تأييدهم للخطة بما يأتي:**

1. يرى أصحاب الموقف المؤيد أن هذه الخطة ستنجح في تقديم الحلول الناجعة والناجحة للأزمة المالية العالمية وستعالج نتائجها وانعكاساتها المالية وغير المالية على البنوك والمؤسسات المالية وكذلك على الأفراد، وأنها سوف تساعد بصورة فاعلة البنوك الأميركية في مواجهة خسائرها في ظل الأزمة المالية العالمية (علميا أن نظام التامين في الولايات المتحدة الأميركية يغطي ودائع الأفراد فقط ولا يعوض البنوك). ويؤكد الجانب المؤيد للخطة على أنها تقدم حلولا شاملة للأزمة المالية العالمية وتنقذ الأوضاع المالية في الولايات المتحدة الأميركية وتكفل عدم انتقال المشكلات التمويلية إلى الشركات الأخرى خارج القطاعات المالية.
2. يرى أصحاب الموقف المؤيد أن هذه الخطة ستنجح في وضع الحلول المناسبة والفاعلة بخصوص الرهون العقارية.
3. يرى أصحاب الموقف المؤيد أن هذه الخطة ستضع القيود المناسبة على أسواق المال فيما يتعلق ببيع الأوراق الآجلة.
4. يرى أصحاب الموقف المؤيد أن تنفيذ هذه الخطة يكفل تعزيز واستدامة الثقة في البنوك والمؤسسات المالية.
5. يرى الجانب المؤيد للخطة أن التدخل المباشر للدولة في السوق (مع تعارضه مع نظرية الاقتصاد الحرّ) هو تدخل مقبول ومبرر لأن البنوك والمؤسسات المالية ومؤسسات الرهن العقاري أساءت استخدام الحرية الممنوحة لها، وتوسعت في عمليات الإقراض دون حدود ودون حسابات سليمة وفاعلة للمخاطر.

**من جانب آخر، فإن هناك بعض الجهات احتجت على خطة الإنقاذ الأمريكية، ويبرر أصحاب الموقف المعارض لهذه الخطة معارضتهم للخطة بما يأتي:**

1. يرى أصحاب الموقف المعارض للخطة أن هذه الخطة ورطّت الدولة وألزمتها بتخليص وإنقاذ البنوك والمؤسسات المالية من صفقاتها وعقودها الخاسرة، وتركت لها الصفقات والعقود الرابحة ومضمونة الربح.
2. يشير معارضو خطة الإنقاذ إلى أن هذه الخطة تدفع الدولة إلى دائرة تحمل خسائر الشركات وتحمل مسؤولية الأخطاء الكبيرة التي ارتكبتها إدارات هذه الشركات في سعيها غير الحكيم نحو تعظيم أرباحها والدخول في مغامرات ومخاطر غير مبررة.
3. يؤكد معارضو هذه الخطة على أن إنقاذ الشركات من أخطائها وخسائرها يؤدي بالمقابل إلى تحميل العبء والمسؤولية والخسائر بصورة كبيرة على كاهل دافعي الضرائب، فالدولة تدفع الأموال (أموال الإنقاذ) من دافعي الضرائب وتحمّلهم مسؤوليات أخطاء الشركات المتورطة.
4. يشير منتقدو هذه الخطة إلى أنها (الخطة) تعفي أصحاب الشركات والثروات من مسؤولياتهم ومن المساءلة والمحاسبة، ولا ينالون ولو نصيباً جزئياً من المساءلة والمحاسبة (كما نال على الأقل المديرون التنفيذيون في الشركات المتورطة).
5. يرى معارضو الخطة أن الخسائر التي تتكبدها الدولة بتبنيها لخطة الإنقاذ هي خسائر تفوق بكثير قيمة الضرائب التي تحققها، وبالتالي فإن الضرائب لن تغطي جميع هذه الخسائر، وعليه سوف تضطر الدولة إلى الاقتراض من أجل أن تغطي خسائر ملاك الشركات وأصحاب الأموال، ويكون ذلك في نهاية المطاف على حساب دافعي الضرائب، حيث أن تسديد القروض الكبيرة يتطلب عشرات السنوات، وسوف تفرض الدولة المزيد من الضرائب على دافعي هذه الضرائب، وسوف يزداد الأمر سوءاً على دافعي الضرائب (خصوصاً من الطبقة المتوسطة) في ظل أعباء القروض المتراكمة عليهم.

6. يشير معارضو هذه الخطة إلى أنها تعطي الإدارة الأميركية هامشا واسعا لتحديد المؤسسات المالية التي يمكن أن تستفيد من هذه الخطة، ولم يتم استبعاد صناديق الاستثمار من ذلك.
7. يشير معارضو الخطة إلى أنها لا تتضمن الضمانات الكافية التي تؤكد وتكفل استفادة المواطن الأميركي العادي من هذه الخطة كما تستفيد منها البنوك والمؤسسات المالية.
8. يؤكد معارضو الخطة على أنه لا يوجد ضمانات تكفل نجاح هذه الخطة في تحقيق أهدافها، كما أنها لا تضمن إعادة ارتفاع أسعار أصول الشركات المتورطة مستقبلا بعد أن تكون الدولة قد ساعدت هذه الشركات على التخلص من استثماراتها الفاشلة وديونها المعدومة.
9. يرى معارضو الخطة أنها تشكل تدخلا مباشرا من الدولة في السوق، وهذا الأمر يناقض جوهر نظرية الاقتصاد الحر.
10. يرى معارضو الخطة أن تنفيذها قد يرفع معدلات التضخم، وقد يقود إلى إضعاف الدولار (العملة الأميركية) ويؤدي إلى زيادة الضغوط على هذه العملة.
11. يرى الفريق الليبرالي الاجتماعي الذي رفض أيضا خطة الإنقاذ الأميركية بسبب توجيه هذه الخطة نحو حماية مصالح المؤسسات المالية المتعثرة دون الاهتمام بمصالح المقترضين (المدينين الأصليين الذين اشتروا منازلهم بالتقسيط وعجزوا عن السداد وصار حوالي ثلاثة ملايين منهم مهددين بفقدان منازلهم وبذلك فإن خطة الإنقاذ الأميركية تعرضت للتعديل قبل البدء في تنفيذها (على سبيل المثال تم تخصيص مبلغ حوالي 50 مليار دولار لمساعدة شركات بطاقات الائتمان وقروض الطلبة وتأجير السيارات).
12. أشار سايمون جونسون (وهو خبير كبير سابق في صندوق النقد الدولي) إلى أن خطة الإنقاذ الأميركية هي مجرد إجراء طارئ غير قادر على منع وقوع الانكماش في الاقتصاد الأميركي.

13. أكد الاقتصادي الكبير جوزيف ستيغلتز (حائز على جائزة نوبل في الاقتصاد) على أن خطة الإنقاذ الأميركية لن تتمكن من إعادة الاستقرار تماما للاقتصاد الأميركي والعالمي، وأكد على أن هذه الخطة قد تحول دون وقوع حالات إفلاس كثيرة، وقد تحول دون ضياع الرهون العقارية (التي كانت سببا رئيسا للأزمة المالية العالمية)، لكن هذه الخطة ( خطة الإنقاذ الأميركية) لن تتمكن من تحقيق توازن مالي للأسواق. وقد شبّه هذه الخطة بعملية نقل دم إلى مريض يعاني من نزيف داخلي. وأكد الخبير الاقتصادي على أنه يجب مساعدة المقترضين على الاحتفاظ ببيوتهم المرهونة.

## رابعا: مخاطر التدخل الحكومي الأميركي في السوق (من خلال خطة الإنقاذ الأميركية):

أدى التدخل الحكومي الأميركي في الأسواق المالية (لمواجهة الأزمة المالية ) إلى موجه من الانتقادات (رغم تبريرات الحكومة بأن هذا التدخل عبر خطة الإنقاذ جاء من أجل منع وقوع الانهيار الكامل في الأسواق وفي النظام المالي، ويرى كثير من الباحثين أن لهذا التدخل مخاطر كثيرة منها:

1. أدت خطة الإنقاذ الأميركية إلى إلزام الدولة بإنقاذ المؤسسات المالية (المتعثرة) في مواجهة خسائرها الفادحة الناجمة عن العقود والصفقات الخاسرة.
2. إن خطة الإنقاذ تقود إلى تحميل دافعي الضرائب مسؤولية أخطاء المؤسسات المتعثرة، وتحميلهم خسائر ليسوا مسؤولين عنها وليسوا طرفا فيها.
3. إن مصادر أموال خطة الإنقاذ الأميركية نابعة من موارد الاقتصاد الحقيقي، وبذلك فإن هناك من رأى بان هذه الخطة ليست حلال للأزمة وإنما تدشين لمرحلة جديدة من الأزمة، وما حصل فعلا هو ا، الأسواق المالية قد بدأت (بعد خطة الإنقاذ الأميركية) بالتحول من مرحلة التأثر بالانهيار المالي العالمي العظيم إلى مرحلة التأثر بالتراجع في أداء الاقتصاد الحقيقي.

4. كانت الخطة (خطة الإنقاذ الأميركية) موضع نقاش حاد وجدل كبير بين فريقين، الفريق الأول هو الفريق الليبرالي الذي يرى أنه يجب ترك السوق تعمل وفقا لقوانين السوق، وعدم جواز تدخل الدولة في تغيير عمل السوق واتجاهاتها، ويرون أنه ليس من أدوار ومهام أن تتدخل لحماية المؤسسات المالية وتغطية أخطائها وسوء إدارتها.

## المبحث الرابع

## خطط إنقاذ أخرى

بعد أن تم اعتماد خطة الإنقاذ الأميركية قامت دول متعددة بوضع خطط إنقاذ خاصة بكل منها في العام 2008 لمواجهة تداعيات وآثار الأزمة المالية العالمية، ومن هذه الخطط، خطة الإنقاذ في بريطانيا، وخطة الإنقاذ في ألمانيا، وخطة الإنقاذ في فرنسا، وخطة الإنقاذ في هولندا، وخطة الإنقاذ في اسبانيا، وخطة الإنقاذ في ايطاليا، وخطة الإنقاذ المالي في البرتغال، وغيرها. وتم اعتماد خطط أخرى في بعض هذه الدول وفي دول أخرى بعد ذلك.

# المبحث الخامس

# مواجهة الأزمة المالية العالمية من خلال عمليات التقشف

استخدمت بعض الدول خططا للتقشف ضمن الاستراتيجيات المتعددة والاستجابات المختلفة للأزمة المالية العالمية (التي وقعت عام 2008)، وقد جاءت هذه الخطط لإنقاذ اقتصاديات هذه الدول من الأزمة، ومن هذه الخطط (على سبيل المثال لا الحصر):

**أولا: خطة التقشف في ألمانيا:**

عانت ألمانيا من عجز بسبب آثار الأزمة المالية العالمية، وهذا العجز وصل خلال العام 2009 إلى حوالي 3.1٪ من الناتج المحلي الإجمالي، وهذه النسبة تفوق بقليل الحدّ الأقصى الذي تسمح به لوائح الاتحاد الأوروبي (3٪).

وتم في ألمانيا اعتماد خطة تقشف تهدف إلى مواجهة الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها وتداعياتها خصوصا بعد أن امتدت آثار هذه الأزمة بصورة واضحة إلى اقتصاديات منطقة اليورو وهزت اقتصاديات هذه الدول (بدرجات متفاوتة).

**وقد هدفت خطة التقشف في ألمانيا إلى:**

- تحقيق الاستقرار المالي للاقتصاد الألماني.
- ضمان استمرار هذا الاستقرار في ألمانيا وصولا إلى اقتصاد قوي من جديد متماسك أمام الهزات والأزمات المالية العالمية والمحلية.
- تقليص الإنفاق العام بصورة تصاعدية خلال المدة 2011- 2014 بقيمة حوالي 80 مليار يورو (خلال المدة المذكورة).

**وقد تضمنت خطة التقشف في ألمانيا إجراءات كثيرة ومتعددة منها:**

- إجراءات لخفض مخصصات الرعاية الاجتماعية.
- إجراءات لإلغاء حوالي عشرة آلاف وظيفة حكومية.

- إجراءات لفرض ضرائب جديدة (خصوصا على صناعة الطاقة النووية).

ورغم أن خطة التقشف الألمانية التي تم إقرارها والإعلان عنها في العام 2010 لا تتضمن زيادة في ضريبة القيمة المضافة على المبيعات، ولا تتضمن زيادة في ضريبة الدخل، فإن أحدا لا يستطيع أن يضمن عدم وجود تأثيرات سلبية لهذه الخطة على قطاعات غير قليلة من الألمانيين.

**ثانيا: خطة التقشف في فرنسا:**

أثرت الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الفرنسي، وأدت تأثيرات وانعكاسات هذه الأزمة إلى معاناة هذا الاقتصاد من عجز في الموازنة بنسب تجاوزت النسبة المسموح بها ضمن قواعد الاتحاد الأوروبي، وقد زادت ديون فرنسا بصورة كبيرة.

ولمواجهة هذه الأوضاع الاقتصادية الصعبة وضعت الحكومة الفرنسية الخطط واتخذت الإجراءات المتعددة التي هدفت من خلالها إلى تخفيض النفقات، وقد تم اتخاذ وتطبيق الخطط والإجراءات بصورة تدريجية (دون أن تسميها تقشفا بهدف تقليل احتجاجات المواطنين على السياسات الاقتصادية للحكومة)، وقد كان من بين هذه الإجراءات الاستغناء عن حوالي مائة ألف وظيفة حكومية خلال المدة الممتدة من 2011- 2013، كما أن هذه الإجراءات تضمنت رفع سن التقاعد (من 60 سنة إلى 62 سنة) ضمن عمليات الإصلاح لنظام معاشات التقاعد.

**ثالثا: خطة التقشف في بريطانيا:**

في ضوء تأثيرات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد البريطاني تم اعتماد إجراءات كثيرة لمواجهة هذه الأزمة، وكان من بين هذه الإجراءات خطة التقشف التي أعلنت عنها بريطانيا في العام 2010 والتي تتضمن إلغاء حوالي 1.6 مليون وظيفة خلال خمس سنوات ضمن القطاعين العام والخاص.

وقد واجهت بريطانيا احتجاجات شديدة على هذه الخطة كما هو الحال في الدول الأخرى التي أعلنت خطط تقشف.

**رابعا : خطة التقشف في اليونان:**

في ضوء انعكاسات الأزمة المالية العالمية على اليونان، وما واجه اليونان من معضلات مالية واقتصادية فقد اقترحت حكومة اليونان خطة كبيرة للتقشف، وقد تم إقرار هذه الخطة في البرلمان اليوناني، وقد جاء اعتماد وإقرار هذه الخطة بناء على شروط المقترضين حتى تتمكن اليونان من التخلص من أزمتها المالية وتتمكن من تخفيض العجز ولا تصل إلى حالة الإفلاس.

**ومن أهم ملامح خطة اليونان التقشفية:**

- زيادة الضرائب.
- تخفيض الرواتب.
- تخفيض معاشات التقاعد.

وقد أدى إقرار خطة التقشف في اليونان إلى موجة كبيرة من المعارضة والاحتجاجات.

وتجدر الإشارة إلى أن اليونان وبعض الدول الأخرى) قد عانت لاحقا من تداعيات خطيرة للأزمة دفعتها إلى تبني أكثر من خطة للتقشف.

**خامسا: خطة التقشف في ايطاليا:**

في نهاية الربع الثاني من العام 2011 تمكنت الحكومة الإيطالية من إقرار خطة تقشف تمكنها من توفير حوالي 47 مليار يورو خلال مدة ثلاث سنوات، وقد جاءت هذه الخطة من أجل التغلب على العجز إلى مستوى 3.9٪ في نهاية العام 2011، والتخلص من العجز مع نهاية العام 2014.

## المبحث السادس

## تصاعد حدة الأزمة مرة أخرى في العام 2011 ومسارات المواجهة

تصاعدت حدّة الأزمة من جديد في العام 2011، وقد تزايدت الدعوات التي نادت بضرورة استخدام كل الأدوات المناسبة والأساليب الممكنة لمواجهة انعكاسات هذه الأزمة. وقد دعت رئيسة صندوق النقد الدولي كريستين لاغارد (في الربع الأخير من العام 2011) إلى ضرورة الإسراع في مواجهة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية التي زادت حدّتها (في العام 2011) في الولايات المتحدة الأميركية ودول الاتحاد الأوروبي، وأكدت على أن مواجهة هذه الأزمة تتطلب إرادة سياسية قوية لدى دول العالم (خصوصا تلك الدول التي تعاني من هذه الأزمة).

وأكدت لاغارد على أن الأزمة أدت إلى تقويض وزعزعة الثقة في الاقتصاديات العالمية، وأثرت بصورة سلبية جوهرية على فرص الانتعاش، وعلى الاستثمار والإنفاق، وأدت إلى استفحال البطالة وتفاقمها، وتزايد التوترات الاجتماعية بسبب الانعكاسات الاقتصادية السلبية.

**وقد دعت لاغارد إلى مواجهة الأزمة من خلال عدة مسارات أهمها:**

- **المسار الأول: إصلاح الضرر القائم:** هذا يتطلب العمل على تخفيف الضغوط عن موازنات الحكومات والبنوك لما قد يترتب على هذه الضغوط من مخاطر تهدد أية بوادر للانتعاش، ويتطلب الأمر وضع خطط متوسطة الأمد لتحقيق الاستقرار والتخفيف من أعباء الديون العامة، ودعم الإنفاق في الأمد المتوسط مما يعزز ويدعم هوامش النمو وفرص التوظيف من خلال الإجراءات التي تتناسب مع أوضاع كل دولة مثل تخفيض الضرائب وتخفيض معدلات الفائدة، ووضع كل ما هو ممكن لضبط النفقات والعجوزات، وقيام البنوك بتعزيز رؤوس أموالها.
- **المسار الثاني: الإصلاح الهيكلي:** تم التأكيد على ضرورة الاهتمام بإجراء الإصلاحات الهيكلية المطلوبة في القطاعات الاقتصادية مع إعطاء الأولوية للإصلاحات الهيكلية في القطاع المالي. وهنا لا بدّ من الإشارة إلى وجود اتفاق

واسع بن كثير من دول العالم حول ضوابط السيولة المالية ورأس المال، لكن هناك حاجة لردم الفجوات الكبيرة القائمة بين الواقع وهذه الضوابط، وهذا الأمر يتطلب تعاون على نطاق دولي واسع. كما لا بدّ من مراعاة الجوانب الاجتماعية في معالجة الأزمة وآثارها، حيث يجب الاهتمام بحفز النمو ضمن القطاعات القادرة على توليد فرص عمل جديدة وكافية خصوصا لقطاعات الشباب.

- **المسار الثالث: إعادة التوازن:** لا بد من الاهتمام بإعادة التوازن، وان يتم تحقيق ذلك ضمن مستويين رئيسين هما:

**المستوى الأول:** العمل على تمكين القطاع الخاص (ليس القطاع العام) كمحرك للطلب على المنتجات (السلع والخدمات).

**المستوى الثاني:** العمل على نقل عبء الطلب العالمي على المنتجات (من السلع والخدمات) من الدول التي تعاني من عجز خارجي إلى الدول ذات الفوائض في حساباتها الجارية.

- **المسار الرابع: إعادة البناء:** هناك دول كثيرة من دول العالم تتطلب إعادة بناء دفاعاتها الاقتصادية من خلال دعم وتعزيز موازناتها بهدف توفير الحماية من أية أزمات مالية واقتصادية محتملة في المستقبل، وهذا يساعد في تحفيز وتعزيز الاستثمارات العامة المحفزة للنمو، كما يساعد في توفير شبكات مهمة للأمان الاجتماعي. وقد أكدت لاغارد على أن نجاح المسارات المذكورة يتطلب عملا جماعيا وسريعا على نطاق عالمي للتعاطي مع القضايا المالية والاقتصادية المحتملة، والتعاون مع صندوق النقد الدولي لبناء نظام مالي عالمي جديد يحقق درجات أفضل من الاستقرار والأمان، ويحقق نموا عالميا مستديما وقويا وكافيا.



# الفصل الخامس

# تأثر الدول النامية بالأزمة المالية العالمية 2008

# الفصل الخامس

# تأثر الدول النامية بالأزمة المالية العالمية 2008

## مقدمة:

لقد بدت هذه الأزمة المالية العالمية كإعصار مالي Financial Hurricane على وشك أن يضرب ويسحق اقتصاديات العالم (الاقتصاديات المتقدمة والناشئة والنامية).

وفي ضوء ذلك، فإن الكثير من المحللين والباحثين الاقتصاديين والماليين وجهوا الكثير من الإنذارات التحذيرية إلى دول العالم الثالث لأخذ كل الاستعدادات لمواجهة الآثار المالية والاقتصادية الكارثية التي قد تنال من اقتصاديات هذه الدول، وهذه التحذيرات دعت القائمين على اقتصاديات الدول النامية إلى دقّ ناقوس الخطر على مدار الساعة والى إحكام استعداداتها للتعاطي مع امتدادات هذه الأزمة المالية العالمية.

وقد جعلت الأزمة المالية العالمية الدول النامية ملزمة بالعمل على تسريع عملية التنمية المالية Financial Development، ووجدت هذه الدول نفسها أمام حاجة كبيرة وضرورة ملحّة لتحقيق هذه التنمية المالية من خلال تعميق التنمية المالية المحلية، وكذلك من خلال العمل على إصلاح النظام المالي العالمي.

إن الأزمة المالية العالمية تستمر في التفاقم والتأثير الجوهري على اقتصاديات الدول المتقدمة والأسواق الناشئة، كما أن تأثيرات هذه الأزمة تتعاظم بصورة شاملة، كما أن اقتصاديات الدول النامية ليست في معزل عن هذه التأثيرات. وعلى الرغم من أن بعض الباحثين والمحللين يتوقعون انعكاسات حادّة على أسواق واقتصاديات الدول النامية غير أن هناك باحثين آخرين ينظرون إلى هذا المشهد بصورة أكثر تفاؤلا ولا يتفقون مع جميع التوقعات السلبية المتعلقة بمستقبل اقتصاديات الدول النامية بفعل انعكاسات وتأثيرات الأزمة المالية العالمية.

وأظهرت الدراسات أن هناك مجموعة من الأسباب التي عززت النظرة الإيجابية والتكهنات والتوقعات المتفائلة بخصوص مستقبل اقتصاديات الدول النامية وتأثيرات الأزمة المالية العالمية عليها، ومن هذه الأسباب:

- القطاعات المالية في الدول النامية لم تتأثر بصورة مباشرة بالأزمة المالية العالمية، حيث كان تأثرها المباشر محدودا للغاية.
- هناك مجموعة من اقتصاديات الدول النامية أصبحت تتمتع بدرجة عالية وكافية من المرونة والقدرة على التأقلم مع التغيرات المحيطة، وقد تحقق لها ذلك كنتيجة لما تحقق لها من نمو جيد Good Growth واعتماد سياسات مالية واقتصادية أفضل، كما أن هذه الاقتصاديات قد تعلمت دروسا مفيدة خلال الأزمة الآسيوية عام 1998.
- إن برامج التوسع المالي (خاصة ما يتعلق بأموال خزينة الدولة) التي يجري الشروع في تنفيذها تساعد في التخفيف من مستوى ومدة عمليات التراجع في النمو.
- هناك تدابير وإجراءات يجري اعتمادها خلال السنوات الأخيرة لتقليل ارتباط معدلات النمو في اقتصاديات الدول النامية بمعدلات النمو في الدول المتقدمة.
- أن الأسواق الناشئة الكبرى (الصين والهند) سوف تستمر في النمو، وإذا حدث لها بعض المصاعب فإن هذه المصاعب ستضرب هذه الاقتصاديات ببطء وبصورة تتيح لها أن تتعاطى معها بفاعلية.
- أن صمود الأسواق الناشئة الكبرى في وجه الأزمة المالية العالمية سيترك آثارا وانعكاسات إيجابية على اقتصاديات الدول النامية في ظل العلاقات الاقتصادية التي تربط هذه الاقتصاديات.
- إن الدول المتقدمة هي مركز هذه الأزمة المالية العالمية وليس الدول النامية كما هو الحال في كثير من الأزمات المالية السابقة، وهذه النقطة تحسب أيضا لصالح اقتصاديات الدول النامية.

# المبحث الأول
# مدخل إلى الأزمة المالية العالمية وامتداداتها إلى الدول النامية

## أولا: تركيبة غير مسبوقة للأزمة المالية العالمية 2008:

جاءت تطورات الأزمة المالية العالمية (التي وقعت عام 2008) بصورة مختلفة عن الأزمات الرئيسة التي ضربت الدول النامية خلال العقود الأخيرة، وهذا ليس فقط لأن هذه الأزمة وقعت في عالم اتصف بعولمة مالية لم يسبق لها مثيل، وفي عالم لعبت فيه القطاعات المالية أدوارا كبيرة وجوهرية ضمن الأنشطة الاقتصادية، لكن، إضافة إلى ما سبق، فإن هذه الأزمة هي أزمة مستوردة وذات جذور خارج الدول النامية.

إن التركيبة غير المسبوقة للتحديات الاقتصادية التي نجمت عن الأزمة المالية العالمية أدت إلى اعتبارات ومضامين مهمة انعكست على طبيعة وفاعلية السياسات المتاحة أمام حكومات الدول النامية، وهذا يعني أن السياسات التي تم اتخاذها استجابة للأزمة لم تؤثر بشكل ملموس في عمق الأزمة واتساعها. ومع ذلك، فإن ما تم اتخاذه في الدول النامية من إجراءات واستجابات ساعد في التعاطي مع آثار وتداعيات الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات هذه الدول.

## ثانيا: الدول النامية الأكثر تأثرا بالأزمة المالية العالمية:

بصورة عامة، يمكن القول وبدون شك أن الأزمة المالية العالمية أدت إلى إلحاق تأثيرات سلبية بالدول النامية، غير ان هذه الدول تأثرت بصورة سلبية متباينة بفعل هذه الأزمة، حيث أن بعض الدول النامية تأثرت سلبيا أكثر من دول أخرى، وقد كانت الآثار السلبية أكثر أذى وأكثر حدة في الدول التي اتسمت اقتصادياتها بما يأتي:

- وجود مؤسسات مالية ضعيفة.
- الإدارة الضعيفة لعناصر ومكونات الاقتصاد الكلي.
- الضعف الواضح في تنظيم القطاعات المالية وفي الرقابة والإشراف عليها.

- الاعتماد الكبير على التجارة مع الولايات المتحدة الأميركية.
- المعاناة من مشكلات في ميزان المدفوعات Balance-of-payment.
- العجز الكبير في الموازنات (موازنات تلك الدول النامية).

وقد كانت التأثيرات الأقوى والأشد للأزمة المالية العالمية على الدول ذات العجز الكبير والتي ظهرت فيها علامات وبوادر الإنهاك الاقتصادي والتنامي السريع في الديون قبل وقوع الأزمة المالية العالمية عام 2008 وقبل اشتداد هذه الأزمة.

وتجدر الإشارة إلى أن السياسات الاقتصادية التي تبنتها بعض الدول النامية (خصوصا الدول الكبيرة منها) خلال العقد الذي سبق الأزمة المالية العالمية (التي وقعت عام 2008) ساعدتها على مواجهة الأزمة في مراحلها الأولى بفضل ما ترتب على تلك السياسات الاقتصادية في تلك الدول (كالسياسات المالية المستديمة وتراكم احتياطيات كبيرة من النقد الأجنبي...).

**ثالثا: انهيار وتدهور في عمليات التمويل بعد الأزمة المالية العالمية:**

لقد أثبتت الدراسات التي أجريت على القطاع الخاص في بعض الدول النامية (قبل وقوع الأزمة المالية العالمية عام 2008) أن ديون هذا القطاع قد تنامت بصورة سريعة في المدّة التي سبقت الأزمة، حيث حصلت منظمات القطاع الخاص على القروض من البنوك الأجنبية واستفادت من المحافظ الاستثمارية التي كانت تتدفق بصورة واسعة إلى اقتصاديات الكثير من الدول النامية قبل الأزمة المالية العالمية.

وبعد وقوع الأزمة المالية العالمية عام 2008 فقد رافق هذه الأزمة انهيار وتدهور في عمليات التمويل، كما رافق الأزمة خروج لكثير من رؤوس الأموال الأجنبية وعودتها إلى مواطنها الأصلية، وهذا أدى إلى تباطؤ مفاجئ في عمليات التمويل والإقراض للقطاع الخاص، مما أجبر منظمات القطاع الخاص على إحداث تغييرات وتعديلات حادّة في أنشطتها الاقتصادية.

وقد انعكست الأزمة المالية العالمية بصورة سلبية على بعض المؤسسات المالية وبعض المؤسسات المصرفية في الدول النامية بسبب توسع هذه المؤسسات في عمليات الإقراض قبل الأزمة المالية العالمية، وقد عانت الميزانيات العمومية لهذه المؤسسات من تدهور واضح في ظل الأزمة.

**رابعا: لجوء غير منظم إلى الحمائية بسبب الأزمة المالية العالمية:**

إن طبيعة الأزمة المالية العالمية (التي وقعت عام 2008) تطلبت وجود تعاون من أطراف دولية متعددة من أجل التصدّي للتحديات العالمية الكبيرة التي نجمت عن هذه الأزمة، ومن أجل منع ردود الأفعال المفاجئة وغير المنظمة التي تتجه إلى تصعيد الضغوط نحو تبني سياسات الحمائية وسياسات ذات نظرة محلية وداخلية دون اعتبار لتشابك المصالح والاقتصاديات. على سبيل المثال، تواجه بعض الدول بعض الأزمات بمنهج يؤدي إلى إلحاق الضرر بالغير، حيث تلجأ مثلا إلى الوقاية من الأزمات الغذائية Food Crisis من خلال منع تصدير بعض المنتجات، وهذا الأمر يؤثر سلبا في العرض العالمي Global Supply ويؤدي إلى تفاقم النقص على هذه المنتجات في ضوء سياسات بعض الدول المتعلقة بالصادرات، علما أن هذه السياسات الانفرادية التي تتخذها بعض الدول المصدرة تجعل الدول الأخرى تحذو حذوها، وهذا الأمر يزيد من حدّة الأزمة بدلا من معالجتها ومواجهتها بنجاح من خلال السياسات التنسيقية الموحّدة بين الدول المختلفة. ولذلك، يمكن القول أن الحاجة إلى التعاون والتنسيق متعدد الأطراف هي حاجة ضرورية وملحة لمواجهة الأزمات المحلية والأزمات الإقليمية والأزمات العالمية، كما أن التعاون متعدد الأطراف يساعد في تحقيق أهداف التنمية المستديمة المتفق عليها.

**خامسا: ضرورة جاهزية صنّاع القرار والسياسات للتعاطي الأزمات المالية:**

إن أية أزمة مالية (على مستوى عالمي أو إقليمي أو محلي) تتطلب أن يكون صناع القرار والسياسات جاهزين ومستعدين للتعاطي مع هذه الأزمة والاستجابة بسرعة وقوة عند ظهور العلامات والمؤشرات الأولى لهذه الأزمة وما يواكبها من نقاط ضعف

على المستوى المحلي ومن تحديات قادمة من الخارج، وهذه الجاهزية للتعاطي مع الأزمة تشمل مجالات ومحاور متعددة تشمل إمكانية الحصول على المساعدات الخارجية الضرورية في موعدها المناسب ودون تأخير حتى لا تتعمق الأزمة ويزداد انتشارها وتتفاقم حدّتها.

**سادسا: الحاجة إلى الحفاظ على سياسات سليمة في القطاعات المالية وفي مجالات الاقتصاد الكلي المختلفة:**

بصورة أكثر عمومية، يمكن القول أن الدول تحتاج إلى الحفاظ على سياسات سليمة في القطاعات المالية وفي مجالات الاقتصاد الكلي المختلفة، مع ضرورة التركيز على تخفيف الآثار السلبية المحتملة للأزمة المالية خصوصا على القطاعات ذات الدخل المحدود والقطاعات الفقيرة والقريبة من خط الفقر.

وقد تطلب النطاق الواسع وغير المسبوق للأزمة المالية العالمية حلولا ابتكارية قادرة على استكمال الدور الذي حققته السياسات غير التقليدية التي حققت نجاحا سابقا في مواجهة أزمات أخرى ضمن ظروف مشابهة في بعض الجوانب.

ويمكن القول أنه لا تكاد دولة أفلتت من التأثيرات الواسعة التي نجمت عن الأزمة المالية العالمية (التي وقعت عام 2008)، ولكن لا بدّ من الإشارة إلى أن تأثيرات الأزمة كانت أقل شدّة على بعض الدول خصوصا تلك الدول ذات الاقتصاديات القوية والاندماج القليل والمحدود في الاقتصاد العالمي.

## المبحث الثاني

## أهم آثار وانعكاسات الأزمة المالية العالمية على الدول النامية

تأثرت اقتصاديات الدول النامية بالأزمة المالية العالمية بأشكال وأنماط مختلفة، وتعرضت إلى مجموعة كبيرة من الانعكاسات السلبية الناجمة عن الركود الكبير الذي أصاب الاقتصاديات العالمية بفعل تأثيرات الأزمة المالية العالمية التي وقعت عام 2008، وكان من بين هذه الآثار والانعكاسات:

**أولا: الإخفاقات التي لحقت ببعض المصارف وضعف المؤسسات المصرفية وانخفاض قدرتها على إقراض الأفراد والمؤسسات المحلية (التي تحتاج لهذه القروض لتحقيق بقائها الاستراتيجي):**

بوقوع الأزمة المالية في الولايات المتحدة الأميركية فإن الخوف الأساسي الأكبر الذي انتشر في كل أرجاء العالم هو الخوف والرعب من الانتقال السريع لعدوى وتأثيرات هذه الأزمة، وصارت المؤسسات تتصرف على هذا الأساس، وهذا الأمر كان مصدر خطر كبير يجلب تأثيرات سلبية كبيرة على المؤسسات المالية في الدول النامية. ويمكن توضيح هذا الأمر كما يأتي:

- إن المؤسسات في الدول النامية تتأثر بصورة مباشرة بالأزمة المالية العالمية وذلك بقدر ما تمتلك من أصول ترتبط بالقروض العقارية ذات الجدارة الائتمانية الضعيفة Subprime Mortgage ، ولكن يمكن القول أنه لم تلحق بالمؤسسات المصرفية في الدول النامية أضرار جوهرية بتأثير الرهون العقارية ذات الجدارة الائتمانية الضعيفة، وقد يعود السبب في ذلك إلى أن ارتباطات وعلاقات الكثير من المؤسسات المصرفية في الدول النامية بالمؤسسات المصرفية الدولية هي ارتباطات وعلاقات محدودة. من جانب آخر، فإن تأثيرات المؤسسات المصرفية الأجنبية العاملة في كثير من الدول النامية هي تأثيرات محدودة أيضا وغير جوهرية (ومثال ذلك المؤسسات المصرفية الأجنبية في دول أمريكا اللاتينية وفي أفريقيا).
- تؤدي الأزمة المالية العالمية إلى تأثيرات سلبية غير مباشرة على اقتصاديات الدول النامية، وقد تعززت هذه التأثيرات السلبية عبر ما وقع من انخفاضات كبيرة في أسعار الأسهم في الأسواق المالية وأسعار المنازل، وقد ترتب على ذلك تخفيض ونقص في رؤوس أموال المؤسسات المصرفية ومؤسسات الأعمال خصوصا المؤسسات الكبيرة، وقد تسبب ذلك في الكثير من المشكلات بسبب عدم توافر المستويات الكافية من رأس المال التي توفر النقد Cash اللازم والكافي.
- هذا الواقع دفع المؤسسات المصرفية إلى الابتعاد والإحجام عن منح القروض التي تدعم المؤسسات وتعزز رؤوس أموالها في مواجهة الأزمة المالية.

- في أسوأ السيناريوهات فإن المؤسسات المصرفية قد تقع في مشكلات الإيفائية Solvency بحيث تصبح غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها المالية تجاه الغير وقد يتطلب الأمر قيام الحكومات في دول تلك المؤسسات بإعادة تحديد وإعادة هيكلة رؤوس أموال تلك المؤسسات.
- إن تخفيض المؤسسات المصرفية لعمليات الإقراض في الدول النامية (للأفراد والمؤسسات) أدى إلى تخفيض واضح في الاستثمار، ومعدلات نمو متدنية وزيادة في معدلات البطالة، وأدى الأمر إلى انخفاض الطلب والذي بدوره أدى إلى تراجع معدل النمو الاقتصادي.
- الإيرادات الحكومية تراجعت بسبب اعتماد هذه الإيرادات على النمو الاقتصادي بدرجة كبيرة، وهذا أدى إلى إضعاف قدرة الحكومة وإضعاف أدواتها ووسائلها في محاربة الفقر Poverty.
- إن الأزمة المالية العالمية قد أثرت على حجم رأس المال المالي الدولي International Financial Capital في الدول النامية، حيث أن المستثمرين قد اتجهوا إلى سحبه من تلك الدول، والسبب في ذلك هو قناعة هؤلاء المستثمرين بأن وقوع الأزمة المالية العالمية قد جعل الاستثمارات في الدول النامية أكثر مخاطرة More Risk من استثمارات أخرى في الدول المتقدمة (مثل الاستثمار في سندات الخزينة في الولايات المتحدة الأميركية).

**ثانيا : التراجع في العوائد المتحققة من عمليات التصدير:**

لقد أدت الأزمة المالية العالمية إلى تراجع واضح في معدلات النمو في الدول المتقدمة خلال العام 2009 بدرجة كبيرة لم تحدث منذ الركود الذي حدث عام 1982. وقد ترتب على ذلك تراجع في صادرات الدول النامية كنتيجة لتأثيرات الأزمة وما رافقها من تراجع واضح في تدفق رؤوس الأموال الخاصة إلى الدول النامية، وقد كانت هذه التأثيرات واضحة في الدول النامية خلال العام 2009 (العام الذي جاء بعد الأزمة)،

فقد كان هناك تراجع واضح في تدفقات المحافظ الاستثمارية وفي عمليات إقراض البنوك للاستثمارات في الدول النامية.

إذا تم الافتراض أن الدول النامية قد تمكنت نسبيا من تجنب الأذى والضرر والآثار السلبية الجوهرية الناجمة عن الأزمة المالية العالمية وتمكنت من تجنيب نظمها المالية للآثار السلبية الجوهرية للأزمة المالية، فإنه لا يمكن إغفال الحقيقة المرّة وهي أن الاقتصاديات المتقدمة قد دخلت في مرحلة ركود Recession، وهذا الركود أثر في الاقتصاديات النامية وجلب لها الضرر والأذى، وقد اعتمد مستوى الضرر والأذى الذي لحق بالاقتصاديات النامية على عوامل متعددة، وأهم هذه العوامل درجة الارتباط بين الاقتصاديات النامية والاقتصاديات المتقدمة.

ومن المعروف أن الدول النامية قد أسست جزءا كبيرا من اقتصادياتها اعتمادا على الصادرات Export، وتراجع العوائد المتحققة من هذه الصادرات يؤثر بصورة واضحة على هذه الاقتصاديات، كما أن معدلات النمو الاقتصادي في الدول النامية تتأثر بعوائد صادراتها.

أن الارتباط بين عوائد الصادرات ومعدلات النمو الاقتصادي لا يقتصر على الاقتصاديات النامية، بل أن هذا الارتباط قائم وواضح في جميع الاقتصاديات، ومن الأمثلة والحالات الواضحة على ذلك هي حالات كوريا والهند والصين وماليزيا واليابان. وقد أشار عدد من الباحثين والمحللين الاقتصاديين والماليين إلى تراجع عوائد الدول من الصادرات بفعل تأثيرات الأزمة المالية العالمية.

وقد أشار صندوق النقد الدولي International Monetary Fund (IMF) إلى تراجع معدل النمو في التجارة العالمية من 7.4٪ في العام 2006 إلى 2.1٪ في أواخر العام 2009 بسبب الأزمة المالية العالمية. أما أهم مصادر هذا التراجع فهي:

- **التراجع في أسعار البضائع:** إن التراجع في أسعار البضائع يلحق أضرارا جوهرية بعوائد الصادرات لعدد كبير من الدول التي تعدّ من المصدرين الرئيسين للبضائع، وقد أشار البنك الدولي إلى تراجع أسعار بعض البضائع المصدرة في العام 2009. وتجدر الإشارة إلى أن عددا كبيرا من الدول التي تعتمد على أسعار البضائع في

تدعيم عوائد صادراتها تقع في أفريقيا، وخلال السنوات السبع الماضية فإن أسعار الكثير من الضائع المصدرة قد ارتفعت ارتفاعا ملحوظا وساهمت بشكل جوهري في تحقيق معدلات نمو جيدة في تلك الدول، ومن الأمثلة على هذه السلع والبضائع: النفط، والنيكل Nickel والنحاس Copper، والبلاتين Platinum وغيرها. لكن ما حدث هو أن أسعار البضائع بدأت بالتراجع منذ شهر أيلول 2009، وقد تراجع سعر برميل النفط بأكثر من 70٪ خلال النصف الثاني من العام 2008، وقد اتجهت أسعار البضائع والسلع الأخرى بنفس الاتجاه من التراجع والانحدار. ومن الحالات الواضحة التي تظهر تأثر الدول بانخفاض أسعار البضائع المصدرة هي حالة دولة جنوب إفريقيا South Africa وهي مصدر رئيس Major Exporter لمجموعة البلاتين، وعندما تراجعت أسعار هذه المجموعة فإن الأمر قد انعكس بصورة جوهرية على ميزان المدفوعات وأدى إلى إحداث عجز في هذا الميزان، وأدى إلى ضغوط كبيرة على الحسابات التجارية للدولة، وأدى إلى تخفيض في قيمة العملة Currency Value، حيث تراجعت قيمة الرّند Rand (وحدة العملة في دولة جنوب أفريقيا) بحوالي 40٪ في مقابل الدولار الأميركي. من جانب آخر، فإن الشركات العاملة في المناجم الخاصة بمجموعة البلاتين قد أعلنت عن تقليص في طواقم عامليها، وقد شمل هذا التقليص حوالي 10,000 عامل، وأشار إلى تراجع أو توقف في الاستثمارات الأجنبية في صناعة المناجم في دولة جنوب أفريقيا.

- **تراجع طلب الدول المتقدمة على الكثير من السلع:** إن تأثيرات الأزمة المالية العالمية لا تقتصر على اقتصاديات الدول النامية بل إن حالة الكساد التي تفاقمت في دول مجموعة الثماني (الولايات المتحدة وروسيا وبريطانيا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا وكندا واليابان) قد امتدت تأثيراتها إلى هذه الدول وغيرها وأدت إلى تراجع الطلب على صادراتها، أي أن الأمر لم يقتصر على تراجع صادرات الدول النامية إلى أسواق هذه الدول الصناعية. وهناك حصة جوهرية من واردات Imports الولايات المتحدة الأميركية تأتي من الدول النامية، وهذه الواردات تشمل السلع وتشمل

الخدمات أيضا، وعلى سبيل المثال فإن مؤشرات قطاع البرمجيات في الهند (الذي يقوم بتصدير خدمات تكنولوجيا المعلومات إلى الولايات المتحدة الأمريكية وإلى الدول المتقدمة الأخرى) قد سجلت تراجعا في النمو.

- **التراجع في الطلب السياحي Tourism Demand**: إن أحد المصادر المهمة الأخرى لتحقيق إيرادات وعوائد العملة الصعبة في الدول النامية هي السياحة Tourism، وعند وقوع الأزمة المالية العالمية عام 2008 فإن عدد المسافرين (خصوصا عبر الخطوط الجوية) قد تراجع بصورة حادّة على مستوى العالم. وعلى الرغم من أن جزءا مهما من هذا التراجع يعود إلى انخفاض حالات السفر لأغراض الأعمال Business Purposes، فإن الأمر يتضمن انخفاضا واضحا في مستوى الطلب السياحي، كما أن الأفراد قد خفضوا من إنفاقهم على السلع الكمالية والترفيهية، وكذلك انخفض الطلب على قروض الرهن العقاري لإغراض الحصول على منازل (بيوت) ثانية أخرى في دول أخرى (غير دولهم) لقضاء الإجازات في هذه المنازل، إضافة إلى صعوبة الحصول على هذا النوع من القروض Second Mortgage، وأشارت إحصاءات عام 2009 وعام 2010 إلى أن هناك الكثير من الجزر الصغيرة (التي تعتمد على مدخولات السياحة) قد سجلت تراجعا كبيرا في الحجوزات على فنادقها.

وفي كثير من الدول، خصوصا تلك الدول التي تستورد بضائع أساسية وجوهرية من دول أخرى فقد كانت المعاناة مضاعفة لأن التراجع في الصادرات جاء في ظلّ ما يواجه ميزان المدفوعات من مشكلات بسبب الارتفاع في أسعار ما تستورده هذه الدول من نفط ومواد غذائية وغير ذلك منذ العام 2007، وهذا الدول صارت بحاجة إلى مساعدات عاجلة لميزان مدفوعاتها من صندوق النقد الدولي IMF ومن المصادر الممكنة الأخرى.

إن الأزمة المالية قد وقعت في ظل احتفاظ بعض الدول بمستويات عالية من الاحتياطي الأجنبي، وأهم هذه الدول كوريا والصين وروسيا ودول أخرى.

إن حجم الاحتياطي الأجنبي للدول النامية قد بلغ أكثر من 6 تريليون دولار أميركي حسب إحصاءات 2009- 2010، وهذا المبلغ الضخم لعب دورا مهما في تفاعلات هذه الأزمة المالية وتأثيراتها، وقد تراوحت هذه التأثيرات بين تأثيرات إيجابية تخفيفية وتأثيرات سلبية، وقد اعتمد هذا الأمر على حسن الإدارة وفاعليتها وكفاءتها.

**ثالثا: تراجع التدفقات المالية إلى الدول النامية:**

تتطلب الدول النامية دخول التدفقات المالية Financial Inflows من بقية دول العالم إليها وذلك حتى تسهم في تسهيل وتسريع النمو الاقتصادي والتجارة والتنمية في هذه الدول، وهذه التدفقات المالية تتضمن:

- مساعدات التنمية الرسمية Official Development Assistance ODF.
- التدفقات الاستثمارية (في صورة محافظ استثمارية أو في صورة استثمار أجنبي مباشر).
- الاعتمادات التجارية Trade Credits.
- الحوالات المالية من الخارج Remittances.

إن جميع العناصر المذكورة تقلصت بصورة جوهرية في ظل الأزمة المالية العالمية الحالية، وأدت إلى انعكاسات سلبية على اقتصاديات الدول النامية. وأشارت التقديرات إلى أن التراجع في المصادر المالية Financial Resources للدول النامية في أواخر العام 2008 قد بلغ حوالي 300 مليار دولار، وهناك تقديرات أخرى أشارت إلى أن هذا المبلغ قد وصل إلى حوالي 400 مليار دولار.

وفيما يتعلق بمساعدات التنمية الرسمية ODA فإن هذه المساعدات لم تصل يوما ما إلى المستوى المأمول، ولتوضيح ذلك فإنه تم في العام 2002 اتفاق وإجماع في مونتيري Monterrey بين الدول المتقدمة بخصوص الالتزام بالتنمية، ووفقا لهذا الاتفاق والإجماع فإن كل دولة من هذه الدول المتقدمة ألزمت نفسها بأن تقدم على الأقل 0.7٪ من ناتجها القومي الإجمالي GNP كمساعدات للدول النامية، وفي المؤتمر الدولي للمتابعة الذي عقد عام 2008 (في الدوحة لمتابعة ومراجعة تنفيذ ما تم الاتفاق عليه عام

2002 بخصوص تمويل التنمية في الدول النامية) فقد اتضح أن قلة صغيرة من الدول المتقدمة التزمت بتنفيذ تعهداتها التي قطعتها على نفسها في العام 2002 (تقديم 0.7٪ على الأقل من ناتجها القومي الإجمالي لتمويل التنمية في الدول النامية). وبعد إعلان الدوحة الخاص بتمويل التنمية فإن أغلب الدول المتقدمة أعادت إلزام نفسها بالإبقاء والمحافظة على تعهداتها السابقة بالمساعدة في تمويل التنمية في الدول النامية، والعمل على تسريع ذلك قدر المستطاع.

وحتى لو تم الافتراض أن الدول المتقدمة قد التزمت خلال المدة المذكورة (2002- 2008) بتقديم التزاماتها وتعهداتها المذكورة كمساهمة ومساعدة في التنمية فإن الانخفاض في الناتج القومي الإجمالي يؤثر سلبا على القيمة الحقيقية لمساعدات التنمية، كما يجب عدم إغفال التأثيرات التي تنجم عن الانخفاض في قيمة العملة Currency Depreciation.

وعلى الرغم من التوقعات التي أشارت إلى أن المساعدات الكلية لتمويل التنمية في الدول النامية سوف تتراجع، غير أنه يمكن تجنب هذا الأمر، حيث أن حجم مساعدات تمويل التنمية هو حجم محدود جدا قياسا بالأموال التي تم إنفاقها لإنقاذ النظام المالي في الولايات المتحدة الأميركية وإخراجه من أزمته الحالية، كما أن هناك دولا مانحة جديدة قد ظهرت مثل الهند والصين.

وأشارت بعض الدراسات إلى أن التدفقات الاستثمارية من القطاع الخاص إلى الدول النامية (وكذلك إلى الاقتصاديات الناشئة) سوف تتراجع بسبب أن المستثمرين يتجهون إلى تحريك استثماراتهم إلى الأسواق والملاذات الأكثر أمانا Safer Havens، وهذا التراجع في التدفقات الاستثمارية الخاصة يتضمن المحافظ الاستثمارية والاستثمارات الأجنبية المباشرة FDI.

أن نقص تدفقات المحافظ الاستثمارية يؤثر في إمكانية حصول حكومات الدول النامية على بعض الديون من مؤسسات القطاع الخاص المستثمرة في هذه الدول. من جانب آخر، فإن تكاليف السندات الحكومية والديون التجارية (وكلاهما مصادر مهمة لتمويل حكومات الدول النامية) قد ارتفعت بصورة حادّة وكبيرة.

إن الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية كان قد تنامى بصورة جوهرية خلال السنوات 2001- 2007، وقد وصل حجم هذا الاستثمار في العام 2007 إلى أكثر من 500 مليار دولار أميركي، لكن هذا الاستثمار شهد تراجعا خلال العام 2008 بحوالي 10٪.

إن انخفاض أسعار البضائع في أجزاء كثيرة من أفريقيا أدى إلى تعظيم وتعزيز التراجع في الاستثمار الأجنبي المباشر، علما أن أغلب الاستثمار الأجنبي المباشر في معظم أجزاء أفريقيا تجلبه وتحفزه الموارد Resource في تلك القارة ، وفي ظل ارتفاع أسعار هذه الموارد فإن حوافز استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر تتضاءل وتصبح غير قادرة على استدراج هذا الاستثمار.

إن الواقع أشار إلى أن التجارة الدولية التي تعتمد على الائتمان التجاري قد توسعت بشكل كبير في أرجاء العالم (بما في ذلك الدول النامية)، وأشارت الإحصاءات إلى أن حوالي 30٪ من التجارة الدولية يتم تمويلها عن طريق الائتمان قصير الأمد Short-Term Credit، وفي ظل الأزمة المالية العالمية فإن عمليات منح الائتمان قد شهدت تراجعا حادا ، كما أن عمليات تمويل التجارة قد تقلصت بصورة جوهرية في ظل اتجاه المؤسسات المصرفية نحو تقليص سقف المخاطر التي تقبلها في عمليات الائتمان التجاري.

وأشارت إحصاءات منظمة التجارة العالمية (WTO,2008) إلى أن فجوة تمويل التجار Trade Finance Gap قد وصلت في نهايات العام 2008 إلى حوالي 25 مليار دولار، ومع أن هذا الرقم قد يبدو صغيرا قياسا بحجم التجارة العالمية، لكنه يدق جرس الخطر ويعطي مؤشرا حول الآثار السلبية المتزايدة لتراجع حجم الائتمان التجاري بفعل تأثيرات الأزمة المالية العالمية. وبالرجوع إلى التأثيرات على اقتصاديات الدول النامية، فإن التجارة في الدول النامية قد أصبحت ترزح تحت ضغط مزدوج **يتجسد في أمرين:**

- الأمر الأول: انخفاض وتراجع الطلب على صادرات الدول النامية.
- الأمر الثاني: انخفاض وتراجع حجم الائتمان التجاري.

إن التحويلات الخارجية Remittances هي أحد مصادر تدفق الأموال من الخارج إلى الدول النامية، وأكدت تقارير مالية واقتصادية إلى أن المؤشرات المسجلة في الدول النامية (ذات الأعداد الكبيرة من المهاجرين العاملين في الخارج ويحولون الأموال إلى دولهم) تشير إلى تراجع واضح وكبير في هذه التحويلات الخارجية من هؤلاء المهاجرين العاملين في الخارج خصوصا أولئك العاملين في الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي (مع العلم أن تحويلات هؤلاء المهاجرين العاملين تشكل ما يزيد عن 10٪ من الناتج القومي الإجمالي GNP).

وأكدت تقارير مالية واقتصادية على أن التحويلات الخارجية من أبناء الدول النامية العاملين في الخارج قد تنامت وتزايدت خلال السنوات الأخيرة التي سبقت الأزمة المالية العالمية 2008 وصارت واحدة من أهم التدفقات المالية إلى الدول النامية، وهذه التحويلات تجاوزت في العام 2007 مبلغ 240 مليار دولار، وهذا المبلغ يتجاوز بمرتين حجم المساعدات التي تدفقت إلى هذه الدول في العام 2007.

**رابعا: الاتجاه نحو تقليل النفقات الحكومية:**

أدت الأزمة المالية العالمية إلى تعزيز اتجاهات قوية لدى حكومات كثير من البلاد النامية نحو تقليل النفقات الحكومية، وجاء ذلك في ظل الظروف الآتية:

- تكاليف أعلى مطلوبة من الحكومات لزيادة تمويل المشاريع والخدمات.
- تراجع العوائد المتحققة من الضرائب (خصوصا من ضريبة الدخل).
- تزايد معدلات البطالة في ظل تراجع الاستثمارات والاستهلاك والنفقات الحكومية.
- تزايد معدلات الفقر في الدول النامية، مع الإشارة إلى أنه لا يزال في العالم حوالي 1.4 مليار شخص يعانون من فقر شديد.

## المبحث الثالث
## جانب آخر في الأزمة يتضمن أبعادا إيجابية

على الرغم من الانعكاسات السلبية الحادة للأزمة المالية العالمية على الفقر، غير أن لهذه الأزمة بعض الآثار الإيجابية التي تحققت (بصورة مؤقتة) للدول النامية والدول الأقل نموا.

وقد رأت بعض هذه الدول جانبا آخر في الأزمة المالية العالمية تضمن أبعادا إيجابية ملموسة في بعض الجوانب الحياتية والاقتصادية، ومن ذلك التخفيف من الأزمة الثلاثية Three Fs Crisis (أزمة الغذاء Food والوقود Fuel والتمويل Finance) والتي عانت منها بعض الدول العربية والتي بلغت درجة حرجة في أواسط عام 2008، فهذه الدول لمست بإيجابية انخفاض أسعار النفط والغذاء وانخفاض أسعار التمويل (الشعور بهذا الجانب الإيجابي هو شعور نسبي).

**أي أن الأزمة المالية العالمية أدت إلى تأثيرات ايجابية مؤقتة لبعض الدول النامية كان أهمها:**

- الانخفاض في أسعار النفط وأسعار منتجات النفط: تجدر الإشارة إلى أن الدول النامية والدول الأقل نموا قد عانت كثيرا من ارتفاع أسعار النفط ومنتجات النفط والمنتجات الغذائية خلال عام 2007 وفي النصف الأول من عام 2008.
- الانخفاض في أسعار الكثير من المنتجات الغذائية Food.
- الانخفاض في تكاليف التمويل.

## المبحث الرابع
## أثر الاقتصاديات الناشئة على اقتصاديات الدول النامية

أشار بعض الخبراء والباحثين إلى أن عمليات التنمية المستقبلية في الصين ستكون مهمة جدا فيما يتعلق بالمدى النهائي لتأثر الاقتصاديات النامية بالأزمة المالية العالمية.

وقد أكد هؤلاء الخبراء والباحثون على أن الصين وبعض الاقتصاديات الناشئة الأخرى (مثل روسيا والهند والبرازيل) Emerging Economies ودولا أخرى أيضا (مثل جنوب أفريقيا) تلعب دورا كبيرا وتحظى بأهمية متزايدة كعوامل محفزة Catalysts للنمو في كثير في الاقتصاديات النامية من خلال الطلب على السلع والبضائع في هذه الاقتصاديات النامية، كما أنها تعدّ مصدرا جديدا للاقتصاديات النامية فيما يتعلق بالمساعدة على التنمية Development Aid، وكذلك فيما يتعلق بتمويل الدول النامية.

إن استمرار النمو في الصين بصورة إيجابية يقلل من الآثار السلبية الناجمة عن انخفاض وتراجع طلب Demand الولايات المتحدة الأميركية والاتحاد الأوروبي EU على الكثير من السلع والخدمات من الدول النامية. وأشارت بعض تقارير منظمة العمل الدولية International Labour Organization (ILO) إلى التأثيرات الجوهرية للأزمة المالية العالمية في مستويات الفقر في العالم، وخصوصا ما يتعلق بالزيادة الملحوظة في أعداد الفقراء ونسب الفقر (الفقر المطلق Absolute Poverty والفقر النسبي Relative Poverty)، وأشارت بعض تقارير منظمة العمل الدولية خلال 2009- 2010 إلى تزايد أعداد العاطلين عن العمل (البطالة) بفعل تأثير الأزمة المالية العالمية بحوالي 20 مليون شخص في أرجاء العالم، وأشارت بعض تقارير هذه المنظمة (منظمة العمل الدولية) إلى أن انعكاسات هذه الأزمة عززت تزايد أعداد الأفراد الذين يعملون بأقل من دولارين أميركيين يوميا (تشير بعض التقديرات إلى وصول هذه الأعداد إلى حوالي 100 مليون شخص).

## المبحث الخامس

## بعض الاقتصاديات النامية والناشئة تعافى بصورة سريعة من الأزمة المالية العالمية (ما الأسباب؟)

بعد وقوع الأزمة المالية العالمية وتعرض اقتصاديات الدول النامية والدول الناشئة لمجموعة من الآثار السلبية الحادّة الناجمة عن هذه الأزمة، فقد أشار بعض الباحثين إلى أن بعض هذه الاقتصاديات النامية والناشئة قد تعافى بصورة سريعة وخلال مدة زمنية قصيرة نسبيا، وقد نبع ذلك من أسباب كثيرة منها:

**أولا: عدم تأثر المؤسسات المصرفية في الدول النامية بصورة مباشرة بالأزمة المالية العالمية:**

إن أغلب مصارف الدول النامية تعرضت بصورة هامشية ومحدودة لتداعيات أزمة الرهن العقاري ولتداعيات وتأثيرات القروض العقارية ذات الجدارة الائتمانية الضعيفة التي ضربت بقوة اقتصاد الولايات المتحدة الأميركية واقتصاديات دول أخرى، وبذلك يمكن القول أن النظم المصرفية في الدول النامية تجنبت بدرجة كبيرة تأثيرات هذه الأزمة (قياسا بما أصاب اقتصاديات الدول المتقدمة).

**ثانيا: مركز الأزمة المالية العالمية عام 2008 كان في الدول المتقدمة:**

إن مركز الأزمة المالية العالمية عام 2008 كان في الدول المتقدمة، وبذلك فقد كانت هذه الأزمة مختلفة عن الأزمات المالية المتعددة (أكثر من 123 أزمة مالية سابقة)، وقد كانت أسباب هذه الأزمة مختلفة عن أسباب الأزمات المالية السابقة، فأغلب تلك الأزمات السابقة حدثت بسبب السياسات المحلية غير المواتمة. أما الأزمة المالية العالمية فإن سببها لم يكن عدم مواءمة السياسات المحلية في الاقتصاديات النامية والناشئة، بل ضربت هذه الأزمة (الأزمة المالية العالمية عام 2008) هذه الاقتصاديات بفعل صدمة جاءتها من الخارج Exogenous Shock (وهي الصدمة الحادّة

والقوية الناجمة عن أزمة الرهن العقاري ذات الجدارة الائتمانية الضعيفة في الولايات المتحدة الأميركية).

**ثالثا: تمكن اقتصاديات نامية وناشئة متعددة من تعويض ما أصابها من آثار سلبية بفعل الأزمة المالية العالمية:**

لقد تمكنت اقتصاديات متعددة (من الاقتصاديات النامية والناشئة) من تعويض ما أصابها من آثار سلبية بفعل الأزمة المالية العالمية (على سبيل المثال تراجعت صادرات دول أفريقيا وأميركا اللاتينية إلى الولايات المتحدة الأميركية وإلى دول الاتحاد الأوروبي بصورة واضحة وجوهرية بعد الأزمة المالية العالمية، لكن صادرات هذه الدول تزايدت مع دول آسيا.

**رابعا: استفادة اقتصاديات دول نامية متعددة من بعض الجوانب الإيجابية التي تميزت بها قبل وقوع الأزمة المالية العالمية:**

لقد استفادت اقتصاديات الكثير من الدول النامية من بعض الجوانب الإيجابية التي تميزت بها قبل وقوع الأزمة المالية العالمية، ومن ذلك:

- السياسات الجيدة خصوصا في المجال المالي والمصرفي.
- معدلات النمو الجيدة.
- تعلم دروس جيدة من الأزمة الآسيوية (التي ضربت دول النمور الآسيوية عام 1998): تجدر الإشارة إلى أن الدول التي ضربتها الأزمة الآسيوية أجرت مراجعات اقتصادية وحوارات جادة ومفيدة حول ما تبنته وما يجب أن تتبناه من سياسات واستراتيجيات في مجال العمل المصرفي والمال والأعمال، وأجرت إصلاحات في الأسواق المالية، وقامت بتوقيع وإرساء بعض الاتفاقيات التي تعزز الاستقرار المالي والاقتصادي لدول تلك المنطقة (Chiang Mai Agreement)، وقد أسهمت هذه الأمور في التنمية المالية وتعزيز الاستقرار Stabilization لدول تلك المنطقة. وتجدر الإشارة إلى أن الدول النامية والدول الناشئة قد استفادت وتعلمت من عمليات التقييم التي أجراها

برنامج تقييم القطاعات المالية Financial Sector Assessment Programme (FSAP) التابع لصندوق النقد الدولي، وقد ركزت عمليات التقييم المذكورة على مدى كفاءة وفاعلية عمليات الإشراف والرقابة والتفتيش والتشريعات المتعلقة بالنظم المالية وغير ذلك. وقد أشارت تقارير صندوق النقد الدولي إلى أن الولايات المتحدة الأميركية كانت ترفض أن تخضع لعمليات التقييم التي يمارسها برنامج تقييم القطاعات المالية، وظل هذا الرفض قائما إلى ما قبل اندلاع الأزمة المالية العالمية، ويرى بعض الباحثين أن هذا الرفض قد وقف في وجه الإصلاحات الممكنة للقطاع المالي والمصرفي الأميركي قبل وقوع الأزمة المالية العالمية وتفجّرها بصورة مرعبة عام 2008.



# الفصل السادس

# تأثر الدول العربية بالأزمة المالية العالمية (مدخل عام)

# الفصل السادس
# تأثر الدول العربية بالأزمة المالية العالمية

**مقدمة:**

عانت اقتصاديات الدول العربية من الأزمة المالية العالمية وتداعياتها، وقد ازدادت التأثيرات السلبية في الاقتصاديات ذات الارتباط الأكثر باقتصاديات الدول الغربية. ويمكن تقسيم اقتصاديات الدول العربية إلى أكثر من فئة حسب ارتباطها بالاقتصاديات الغربية، ومن أهم هذه الفئات: الاقتصاديات العربية ذات الدرجة العالية من التحرر والانفتاح الاقتصادي على الاقتصاديات الغربية (أهمها اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي وهي السعودية والبحرين والإمارات العربية المتحدة وعمان وقطر والكويت)، والاقتصاديات العربية ذات الدرجة المتوسطة أو فوق المتوسطة من الانفتاح والتحرر الاقتصادي والمالي نحو الاقتصاديات الغربية (أهمها اقتصاديات تونس ومصر والأردن ودول عربية أخرى)، والاقتصاديات العربية ذات الدرجة المنخفضة من الانفتاح والتحرر الاقتصادي والمالي (مثل ليبيا والسودان).

وقد أدت الأزمة المالية العالمية إلى وقوع خسائر كبيرة للصناديق السيادية لدول مجلس التعاون الخليجي، وقد تم تقدير هذه الخسائر في حينه بحوالي 50٪ من قيمة استثماراتها في الولايات المتحدة الأميركية وأوروبا وشرق آسيا والتي بلغت تريليونات الدولارات وفقا لأحد التقارير الاقتصادية.

كما أدت الأزمة المالية العالمية إلى هبوط كبير وحادّ في أسعار النفط، فقد انخفضت هذه الأسعار بنسبة عالية بلغت حوالي 67٪، وهذا الأمر انعكس على الأوضاع المالية لهذه الدول (عجز).

وأدت الأزمة المالية العالمية إلى انخفاض كبير في أسعار الأسهم (في أسواق الأسهم)، وهذا الانخفاض وصل إلى حوالي 72٪ في دبي، ووصل إلى حوالي 52٪ في السعودية.

وقد وضعت العوامل والانعكاسات السلبية للأزمة المالية العالمية قيودا وحدودا أمام عدم التأكد Uncertainty Environment، ولذلك، يمكن القول أن الأزمة المالية العالمية كانت اختبارا حقيقيا لسياسات واستراتيجيات التنمية التي استخدمتها الدول العربية قبل وقوع الأزمة، وكانت اختبارا أيضا لمستوى متانة الاستقرار في هذه الدول، وكانت اختبارا لما تمتلكه هذه الدول من نقاط قوة في المستوى المحلي الوطني National Level وفي المستوى الإقليمي Regional Level وفي المستوى الدولي International Level وفي المستوى العالمي Global Level.

إن حالة الركود (وأحيانا الكساد) التي تعززت في بعض الدول العربية لم يكن مصدرها فقط الانهيار في منظومة التمويل الدولي بكل ما يرتبط بها من عوائق وقيود على الاستثمار والائتمان، بل تعززت هذه الحالة بفعل الانخفاض في أسعار المحروقات وانخفاض وتراجع حجم التبادلات في المستوى العالمي خصوصا ما يتعلق بالصادرات والسياحة والتحويلات المالية. وفي ضوء ما سبق فإن صندوق النقد الدولي قد أشار (في تقرير تم نشره في أكتوبر عام 2009) إلى أن الأزمة المالية العالمية قد أثرت في المنطقة العربية في جوانب كثيرة ومحاور متعددة وبدرجات متفاوتة وبأساليب وأنماط وأشكال مختلفة. وقد انتقلت عدوى هذه الأزمة المالية بتأثيراتها وانعكاساتها السلبية إلى عدة دول عربية عبر مجموعة من القنوات الرئيسة.

وتؤكد مجموعة من التقارير المالية والاقتصادية على أن الأزمة المالية العالمية أدت إلى انخفاض الإيرادات المتحققة للدول العربية، وهذا الانخفاض نجم عن عوامل متعددة أهمها:

- انخفاض أسعار النفط (في الدول العربية المصدرة للنفط).
- تراجع حجم الصادرات.
- تراجع التحويلات النقدية القادمة من العاملين خارج بلدانهم.
- تراجع عائدات السياحة.

وأشارت تقارير مالية واقتصادية أخرى إلى أن آثار الأزمة المالية العالمية قد امتدت إلى الكثير من الدول العربية وإلى الأسواق المالية في هذه الدول، وكانت التأثيرات أكثر شدّة في الدول العربية الأكثر انفتاحا على تدفقات رؤوس الأموال وعلى الأسواق الدولية والتجارة الدولية. ومن أهم تأثيرات الأزمة المالية العالمية:

- تباطؤ معدلات النمو الاقتصادي في عدد من الدول العربية.
- شحّ واضح في السيولة في عدد من الدول العربية.
- شحّ واضح في عمليات الائتمان المصرفي.
- خروج رؤوس أموال ضخمة من القطاع المالي العربي.
- خسائر كبيرة في الاستثمارات العربية (على مستوى الأفراد والمؤسسات) في الخارج بسبب الانهيار الكبير في أسعار الأصول العينية والأصول المالية.
- قيام بعض الدول العربية بإلغاء أو تأجيل الكثير من المشاريع التنموية.
- قيام مؤسسات عربية كثيرة في عدد من الدول العربية بإنهاء خدمات جزء من العاملين فيها (ضمن المؤسسات العاملة في قطاع العقارات وفي القطاع المالي).
- تأثر أسعار النفط وتراجع الإيرادات النفطية.
- تأثر صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي إلى الأسواق العربية.
- الانعكاسات السلبية لمعدلات النمو الاقتصادي العالمي والطلب الكلي على الاقتصاديات العربية.
- تأثر حجم عوائد الاستثمارات العربية في الأسواق العالمية.
- تأثر تدفقات رؤوس الأموال إلى عدد من الدول العربية (التي تأتي في شكل قروض للقطاع الخاص).
- تأثر المساعدات الحكومية الرسمية لبعض الدول العربية.

## المبحث الأول

## تأثيرات الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها في الدول العربية

في هذا المبحث تم تناول تأثيرات الأزمة المالية العالمية ضمن مجموعة من المجالات والقطاعات وهي:

- تأثيرات الأزمة المالية العالمية في عمليات التنمية في الدول العربية.
- تأثيرات الأزمة المالية العالمية في معدلات البطالة في الدول العربية.
- تأثر الواقع السياسي والاجتماعي في بعض الدول العربية بالأزمة المالية العالمية.
- تأثيرات الأزمة المالية العالمية في الصناديق السيادية في بعض الدول العربية.
- تأثيرات الأزمة المالية العالمية في أسواق الأوراق المالية العربية.
- تأثيرات الأزمة المالية العالمية في البيئة المصرفية في الدول العربية.
- تأثيرات الأزمة المالية العالمية في السياحة في الدول العربية.
- تأثيرات الأزمة المالية العالمية في قطاع العقارات في الدول العربية.
- تأثيرات الأزمة المالية العالمية في الاستثمارات في الدول العربية.
- تأثيرات الأزمة المالية العالمية في صادرات الدول العربية.
- تأثيرات الأزمة المالية العالمية في قطاع النفط في الدول العربية.
- تأثيرات الأزمة المالية العالمية في التحويلات المالية إلى بعض الدول العربية.

**وفيما يأتي توضيح لكل من المجالات والقطاعات المذكورة:**

**أولا: تأثيرات الأزمة المالية العالمية في عمليات التنمية في الدول العربية:**

كان للأزمة المالية العالمية انعكاساتها الجوهرية والواضحة على اقتصاديات الدول العربية وعلى مختلف مجالات الحياة، وقد تأثرت مشروعات التنمية في الدول العربية بسبب التوجه إلى تقليص النفقات الاستثمارية والنفقات الجارية على المشروعات التنموية حتى لا تواجه هذه الدول عجزا في الموازنة العامة (لكل دولة). وقد وضعت

الانعكاسات السلبية للأزمة المالية العالمية قيودا أمام عمليات التنمية، وأدت إلى زيادة التحديات الاجتماعية والسياسية وإلى زيادة سيطرة بيئة عدم التأكد Uncertainty Environment، ولذلك، يمكن القول أن الأزمة المالية العالمية كانت اختبارا حقيقيا لسياسات واستراتيجيات التنمية التي استخدمتها الدول العربية قبل وقوع الأزمة، وكانت اختبارا أيضا لمستوى ومتانة الاستقرار في هذه الدول، وكانت اختبارا لما تمتلكه هذه الدول من نقاط قوة في المستوى المحلي الوطني National Level وفي المستوى الإقليمي Regional Level.

وتجدر الإشارة إلى أن الأزمة المالية العالمية قد كشفت عن مشكلات هيكلية ومعضلات تنموية في الكثير من الدول العربية حيث لم تتم معالجة هذه المشكلات والمعضلات بالصورة المناسبة القادرة على مواجهة التحديات والمشكلات والمعضلات التي تنشأ عن الأزمات المالية والاقتصادية العالمية أو حتى الأزمات المالية الداخلية في كثير من الأحيان.

وهناك تحديات كثيرة تقف أمام الكثير من الدول العربية، وهذه التحديات تجعل هذه الدول في أوضاع صعبة عندما تمتد إليها الأزمات المالية والاقتصادية، ومن التحديات التي تواجه الكثير من الدول العربية:

- الاعتماد العالي والكبير لبعض الدول العربية على صادرات النفط والغاز.
- نقص وضعف الاستثمار Investment.
- ضعف التصنيع Industrialization.

وعلى الرغم من أن معدلات النمو قد جاءت بعد حدوث الأزمة المالية العالمية أقل من المتوقع في مجموعة من الدول العربية (بسبب تأثيرات هذه الأزمة المالية العالمية) فإن مؤشرات النمو في المنطقة العربية كانت أفضل من مؤشرات النمو في أغلب المناطق الأخرى من العالم.

**ثانيا: تأثيرات الأزمة المالية العالمية في معدلات البطالة في الدول العربية:**

تمثل معدلات البطالة (خصوصا بين أوساط الشباب) واحدة من أهم التحديات قصيرة وطويلة الأمد لعدد من الدول العربية، وهذا التحدي (البطالة Unemployment) هو من التحديات الرئيسة التي كانت ماثلة في عدد من الدول العربية حتى قبل وقوع الأزمة المالية العالمية التي تفجرت عام 2008، وقد أشار بعض التقارير إلى أن معدلات البطالة في أوساط الشباب وصلت في بعض الدول العربية إلى حوالي 30٪، كما وصل هذا المعدل في دول عربية أخرى إلى أكثر من ذلك.

وفي دول عربية أخرى فإن معدل البطالة في أوساط الشباب وصل إلى حوالي 25٪، لكن هناك مؤشر يرشح هذه النسبة للارتفاع في المستقبل في هذه الدول بسبب ارتفاع نسبة السكان ضمن فئة 15 سنة فأقل، حيث ستنضم أعداد كبيرة في المستقبل إلى نسبة بطالة الشباب المرتفعة أصلا، وذلك إذا لم تتخذ إجراءات للمواجهة والمعالجة.

وأشارت تقارير اقتصادية صادرة في العام 2010 إلى أن البطالة في الدول العربية (كمجموعة) حققت أعلى معدل بطالة بنسبة 14.5٪ قياسا بأقاليم العالم المختلفة ومقارنة بالمتوسط العالمي الذي بلغ حوالي 5.7٪. وقد بلغ معدل البطالة في الدول العربية (كمجموعة) ضمن الفئة العمرية 15- 24 حوالي 30٪، بينما بلغ المتوسط العالمي لنفس الفئة العمرية حوالي 14.4٪. وحذرت تقارير مالية واقتصادية من الخطورة الكبيرة للبطالة حيث أنها ليست مجرد مشكلة أو ظاهرة اقتصادية، إنما أثبتت معطيات كثيرة على أرض الواقع أن تفاقم البطالة يؤدي إلى تأثيرات سياسية وأمنية جوهرية، فالبطالة تعني تعطيل جزء من القوة البشرية القادرة على العطاء والإسهام في بناء الاقتصاد والمجتمع، وتزداد التأثيرات السياسية والأمنية والاجتماعية الحادّة للبطالة في ظل حاجة العاطلين عن العمل إلى العوائد المالية لإعالة أسرهم وبناء مستقبلهم والشعور بالحدّ الأدنى من جودة الحياة Quality of life.

إذن، يمكن القول أن الأزمة المالية العالمية جاءت لتسهم في تعاظم البطالة ولتزيد من هذا التحدي في ضوء الانعكاسات السلبية التي نجمت عن هذه الأزمة والآثار السلبية على اقتصاديات الدول العربية. وقد تم إجراء الكثير من الدراسات التي

أكدت على وجود زيادة ملحوظة في معدلات البطالة في الكثير من الدول العربية بعد وقوع الأزمة المالية العالمية التي تفجرت عام 2008. وبذلك، يمكن القول أن البطالة تعدّ من أعظم التحديات التي يواجهها عدد من الدول العربية، وهي تفرض حاجة إستراتيجية لإيجاد فرص عمل جديدة Create New Jobs في ظل الزيادة المتنامية للسكان الشباب، وقد أصبح تحدي البطالة واضحا في الكثير من الدول العربية رغم التباين في اقتصادياتها، **ويمكن توضيح ذلك فيما يأتي:**

- لوحظ أن تحدي البطالة (خصوصا في أوساط الشباب) واضح في الكثير من الدول العربية غير المصدرة للنفط (حيث لا تحقق هذه الدول عوائد من هذا المورد الاستراتيجي) وذات الكثافة والزيادة السكانية العالية، وهذا التحدي ينعكس سلبا في مجالات اجتماعية اقتصادية، وهذا الواقع الاجتماعي الاقتصادي يحتم على هذه الدول لتعمل بكل السبل لإيجاد فرص عمل للأعداد الكبيرة العاطلة عن العمل والتي أغلبها من فئة الشباب.
- تجدر الإشارة إلى أن حدّة البطالة قد تعاظمت في ظل عودة أعداد كبيرة من العاملين في الخارج (من دول الخليج وغيرها) بعد الأزمة المالية العالمية وما رافق ذلك من تراجع في التحويلات المالية.
- في بعض الدول العربية المصدرة للنفط والتي تحقق إيرادات متوسطة من صادرات النفط (كالجزائر والسودان) يلاحظ أن هذه الدول ذات نسبة شباب عالية ضمن تركيبتها السكانية، وهذه الدول واجهت نفس تحديات البطالة التي واجهها كثير من الدول العربية الأخرى غير المصدرة للنفط، وهذه الدول تواجه أيضا التحديات المرتبطة بالبطالة كزيادة وتفشي الفقر في أوساط بعض الفئات السكانية.
- إن الأزمة الاقتصادية والمالية التي أصابت اقتصاديات الدول العربية (وما رافقها من عجز عام في الموازنات) أدت إلى آثار سلبية وانعكاسات واضحة على خطط مكافحة البطالة وخطط زيادة معدلات التشغيل لتقليل أعداد العاطلين عن العمل (خصوصا الشباب)، كما أن هذه الآثار والانعكاسات السلبية قد طالت مجالات

أخرى متعددة مثل: خطط التنمية وخطط الاستثمار التي ينفذها القطاع العام، وعمليات التصنيع والسياسات الاجتماعية للدولة.

- تمت الإشارة في تقرير التنمية البشرية لعام 2009 إلى أن الدول العربية التي تتشابه مع الدول النامية الأخرى في مستويات الدخل والتنمية البشرية قد تسجل في السنوات القادمة مؤشرات بطالة وفقر تفوق الدول النامية الأخرى. وهذا تحدي كبير أمام هذه الدول، وهي تعمل بجدية على مواجهته لتحقيق جودة حياة أفضل لمواطنيها.
- أشار بعض الباحثين إلى أن تعاظم معدلات البطالة بتأثير الأزمة المالية العالمية يجعل هذه الأزمة ليست أزمة مالية واقتصادية فقط، إنما تصبح أزمة اجتماعية وربما سياسية أيضا خصوصا في الدول العربية التي تعاني من ظروف تنمية بشرية متواضعة وغير كافية وغير مواتية والدول التي تعاني من انخفاض نصيب الفرد من الدخل. وحذرت تقارير اقتصادية متعددة من الخطورة الكبيرة للبطالة حيث أنها ليست مجرد مشكلة أو ظاهرة اقتصادية، إنما أثبتت معطيات كثيرة على أرض الواقع أن تفاقم البطالة يؤدي إلى تأثيرات سياسية وأمنية جوهرية، فالبطالة تعني تعطيل جزء من القوة البشرية القادرة على العطاء والإسهام في بناء الاقتصاد والمجتمع.

وعلى صعيد متصل، فقد أشارت تقارير مالية واقتصادية صادرة في العام 2010 إلى أن الدول العربية تواجه مجموعة من التحديات الاقتصادية والتنموية والاجتماعية المتراكمة التي تواجه هذه الدول منذ سنوات وبدرجات متباينة، وجاءت البطالة في مقدمة هذه التحديات، إضافة إلى تحديات أخرى أهمها ما يأتي:

- الفقر.
- الأمية (وصل العدد إلى حوالي 58 مليونا في الدول العربية في العام 2010).

- ارتفاع الأسعار (وخصوصا أسعار المواد الغذائية): يعزو بعض التقارير المالية والاقتصادية ارتفاع أسعار بعض السلع على المستوى العالمي خلال العام 2009 والعام 2010 إلى مجموعة أسباب منها:
  - المؤشرات المتزايدة حول الأزمة الغذائية العالمية والتي تؤثر في أسعار المنتجات الغذائية خصوصا تلك المنتجات ذات الأصل الحيواني المرتبط بالإنتاج الزراعي.
  - الجفاف الذي أصاب الكثير من بلدان العالم.
  - الحرائق التي وقعت في روسيا.
  - الفيضانات التي اجتاحت بعض البلدان مثل استراليا.

**البطالة والأحداث السياسية الداخلية في بعض الدول العربية:**

تجدر الإشارة إلى أن الأحداث السياسية الداخلية (التي أكدت دراسات كثيرة أن الأزمة المالية العالمية كانت واحدة من مسبباتها) والتي شهدتها بعض الدول العربية قد دفعت وحفزت صندوق النقد الدولي لتقدم عروضا لتقديم قروض لبعض الدول العربية (مثل مصر وتونس) إذا كانت هذه الدول ترغب في ذلك من أجل استخدام هذه القروض في معالجة مشكلاتها الاقتصادية التي كانت احد الأسباب الأساسية للأحداث التي شهدتها تلك الدول.

وقد أكد صندوق النقد الدولي أن تحقيق الاستقرار الاجتماعي والسياسي في الدول العربية (التي شهدت أحداثا سياسية داخلية) يتطلب توفير فرص عمل كافية خلال السنوات القادمة، وهذا الأمر يتطلب تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة.

**ثالثا: تأثر الواقع السياسي والاجتماعي في بعض الدول العربية بتداعيات الأزمة المالية العالمية:**

تجدر الإشارة إلى أن هناك عاملا جديدا أثر على الأسواق والاقتصاديات العربية خلال العام 2011 (بداية من الربع الأول)، وقد تجسد ذلك في الأحداث

السياسية الداخلية في بعض الدول العربية خلال العام المذكور، حيث انعكس ذلك بصورة واضحة على الأسواق والاقتصاديات العربية، وقد جاء هذا العامل ليحدث بعض الآثار والانعكاسات المالية والاقتصادية المؤقتة والتي اختلطت مع آثار وانعكاسات الأزمة المالية العالمية التي بدأت منذ العام 2008.

وكانت قد وقعت في العام 2011 أحداث سياسية داخلية في مجموعة من الدول العربية، وقد كان لهذه الأحداث أسبابها التي تخصّ كل دولة من الدول التي جرت فيها هذه الأحداث، وكان البعد الاقتصادي حاضرا ضمن هذه الأسباب، حيث أكدت دراسات متعددة على أن الواقع الاقتصادي المتدهور في بعض الدول العربية كان واحدا من الأسباب المهمة التي أدت إلى احتجاجات كبيرة في عدد من الدول العربية أفضت إلى تغييرات سياسية في أنظمة الحكم. وأكدت دراسات اقتصادية متعددة على أن الأوضاع الاقتصادية الصعبة (والتي تفاقمت مع تداعيات الأزمة المالية العالمية) كانت من المحركات الأساسية للأحداث السياسية الداخلية التي وقعت في عدد من الدول العربية خلال العام 2011 (إضافة إلى أسباب سياسية واجتماعية أخرى).

وكنتيجة طبيعة مؤقتة، فقد عانت اقتصاديات الدول العربية (التي شهدت الأحداث السياسية الداخلية) من خسائر كبيرة وتراجعت معدلات نمو الاقتصاد، كما شهدت بعض هذه الدول انكماشا اقتصاديا، وتأثر الناتج المحلي الإجمالي لعدد من هذه الدول بصورة سلبية. وقد حصل بعض هذه الدول على قروض كبيرة من مؤسسات مالية دولية لمساعدتها في مواجهة الأوضاع المالية والاقتصادية الصعبة.

وهنا لا بد من الإشارة إلى أن بعض المؤشرات الاقتصادية لبعض هذه الدول كانت مؤشرات خادعة لم تصف الواقع الفعلي لاقتصاديات تلك الدول، ويبدو أن خداع هذه المؤشرات الاقتصادية كان سببه تدخل بعض الجهات في تلك الدول في طريقة احتساب تلك المؤشرات بحيث تبدو هذه المؤشرات ايجابية. وهذا ما يبدو أنه قد حدث مثلا في تونس التي كانت دائما تعلن عن مؤشرات اقتصادية ايجابية، وكان هذا يتم حتى في ظل الأزمة المالية العالمية وفي ظل الارتفاع الكبير لأسعار النفط، وفي ظل أزمة الغذاء العالمية.

ولتوضيح تدخل بعض الجهات الاقتصادية التونسية (قبل الأحداث) في طريقة احتساب المؤشرات الاقتصادية بحيث تكون ايجابية فإن هناك أمثلة توضيحية كثيرة، ومن هذه الأمثلة ما يتعلق باحتساب معدل البطالة، حيث أن التعريف السائد في تونس لمفهوم المشتغل من عام 1990م- 2004م هو أن المشتغل كل من اشتغل يوما واحدا على الأقل خلال الأسبوع السابق لعملية المسح الإحصائي (أو التعداد)، ثم قامت الجهات الاقتصادية في تونس بتعديل تعريف المشتغل في العام 2004م بحيث أصبح التعريف الجديد يحدّد المشتغل بأنه كل من اشتغل ساعة واحدة على الأقل (بدلا من يوم واحد على الأقل) خلال الأسبوع الذي سبق عملية المسح (أو التعداد)، وهذا التعديل الإجرائي لمفهوم المشتغل أدى إلى تخفيض واضح في معدلات البطالة في تونس، ولكنه كان تخفيضا نظريا على الأوراق، ولا علاقة له بالواقع الفعلي للبطالة.

وباستخدام نفس المنهج الذي كان يهدف إلى تحسين صورة المؤشرات الاقتصادية نظريا على الأوراق (وليس تحسين الواقع الاقتصادي الفعلي)، فقد تم التعامل مع المؤشرات الاقتصادية التونسية الأخرى لتبدو كمؤشرات ايجابية، مثل المؤشرات المتعلقة بالنمو الاقتصادي والفقر والتضخم والدين العام وغيرها من المؤشرات الاقتصادية.

وقد جاءت الأزمة المالية العالمية (التي تفجرت عام 2008م واستمرت تداعياتها بعد ذلك لسنوات) لتضع المؤشرات الاقتصادية التونسية غير الواقعية على المحك، حيث وصلت تداعيات هذه الأزمة إلى الاقتصاد التونسي في عدة مجالات أدت إلى آثار سلبية واضحة على الاقتصاد التونسي مثل التراجع في إيرادات قطاع السياحة، وكذلك التراجع الكبير في الطلب على مجموعة من المنتجات التونسية الخاصة بأسواق التصدير (مثل الملابس والنسيج) بسبب الأوضاع المالية والاقتصادية للدول المستوردة.

وقد دفعت هذه التداعيات السلطات التونسية إلى تبني بعض السياسات للتعاطي مع الواقع الاقتصادي الجديد، لكن هذه السياسات لم تفلح في مواجهة تداعيات الأزمة، حيث أنها أغفلت الجوانب والتداعيات الاجتماعية والإنسانية السلبية لتطبيق هذه السياسات. على سبيل المثال، فإن هناك سياسات تم اعتمادها سمحت

(دون قيود واضحة وكافية) للشركات بتسريح العاملين بسبب أوضاعها الاقتصادية الجديدة، وتم إعفاء هذه الشركات من تطبيق بعض القوانين التي تحمي العاملين من الإجراءات التعسفية المتعلقة بفصلهم وحرمانهم من أعمالهم ووظائفهم، ولم تتم مراعاة الانعكاسات الاجتماعية لهذه الإجراءات وما نجم عنها من مستويات عالية للبطالة.

إن التعاطي غير الفاعل مع الأوضاع الاقتصادية التونسية كان سببا جوهريا لفشل التنمية الاقتصادية في تونس. وقد تراكمت عوامل أخرى (إضافة إلى تداعيات الأزمة المالية العالمية والتعاطي غير الفاعل مع الأوضاع الاقتصادية التونسية ومع المؤشرات الاقتصادية والتونسية) أدت إلى فشل عملية التنمية الاقتصادية في تونس (مع الإشارة إلى أن فشل هذه التنمية وعوامل أخرى اجتماعية وسياسية كانت من أسباب تسريع الأحداث التي هزّت تونس في العام 2011 وأدت إلى تغيير النظام السياسي التونسي)، ومن هذه العوامل:

- الفساد الإداري والمالي.
- واقع الحريات العامة.
- ارتفاع الأسعار (متأثرة بارتفاع أسعار النفط على المستوى الدولي).
- الجفاف الذي أصاب بعض مناطق وسط وجنوب تونس خلال السنوات القليلة التي سبقت الأحداث.
- الإخفاق في مواجهة تأثيرات وتداعيات الانكماش الاقتصادي العالمي.
- ضعف دور الدولة الاجتماعي.
- الاعتماد الكبير على الصادرات وعلى الاستثمار الأجنبي المباشر في تحقيق النمو الاقتصادي.
- تبعية الاقتصاد المحلي التونسي العالية للأسواق العالمية.

**وفيما يتعلق بالاقتصاد المصري**، فقد عانى الاقتصاد المصري أيضا من أوضاع اقتصادية صعبة (قبل الأحداث التي شهدتها عام 2011)، وكانت هذه الأوضاع الاقتصادية (إضافة إلى عوامل اجتماعية وسياسية أخرى) من الأسباب الجوهرية لهذه الأحداث،

ولم تتمكن المؤشرات الاقتصادية في مصر من التعبير عن الواقع الاقتصادي الفعلي والحقيقي الذي عانت منه مصر، كما أن بعض التحسّن الذي تم الإعلان عنه (ضمن أرقام بعض المؤشرات الاقتصادية) لم يعكس الأزمات والمشكلات الحقيقية في الاقتصاد المصري.

وهناك مجموعة من العوامل التي أسهمت في تفاقم الأوضاع الاقتصادية في مصر وصولا إلى الأحداث التي تفجرت عام 2011، ومن أهم هذه العوامل:

- إهمال واضح لقطاع الزراعة في مصر، حيث كان يمكن أن يستغل هذا القطاع بصورة تسهم في تحسين الواقع الاقتصادي المصري وفي توفير نسبة جيدة من فرص العمل في ظل معدلات البطالة المرتفعة.
- سوء إدارة قطاع النفط والغاز، وهذا أدى إلى عدم تحقيق المساهمة المتوقعة لهذا القطاع في الاقتصاد المصري، وعدم تحقيق المساهمة المتوقعة في تحسين الأوضاع المصرية.
- اهتمام الاستثمارات الأجنبية لمصالحها الخاصة دون الاهتمام المطلوب بالاقتصاد المصري، علما أن الهدف من تشجيع الاستثمارات الأجنبية كان توفير فرص عمل تقلل من معدلات البطالة المرتفعة في مصر.
- عدم تقديم الشركات متعددة الجنسية (العاملة في مصر) إسهامات فاعلة في القطاع الصناعي المصري، وكان تركيز هذه الشركات على عمليات الاستيراد والتصدير وشراء حصص شركات محلية لتحقيق الكسب المالي السريع دون أن تحقق إضافات نوعية إلى القطاع الصناعي المصري.
- عدم إعطاء الموارد البشرية المصرية أهميتها المطلوبة في البناء الاقتصادي والتنموي، علما أن الاستغلال المناسب والفاعل للعنصر البشري يسهم في التعويض عن الفقر والنقص في الموارد الأخرى.
- عدم استفادة قطاعات واسعة من الشعب المصري من الزيادة التي كانت تتحقق في الدخل القومي.

- الإخفاق في بناء صناعات مصرية متميزة قادرة على تحقيق منافسة مستدامة في الأسواق الدولية الكبيرة، وقد كان لكل ذلك انعكاسات سلبية على الواقع الاقتصادي.
- عدم الاستغلال الكافي للثروة السياحية المصرية الضخمة، وكان يمكن تحقيق تخفيض جوهري في معدلات البطالة في مصر من خلال الاستخدام الأفضل للثروة السياحية.
- عدم الاهتمام الكافي بتحقيق التطوير التكنولوجي للقطاع الصناعي المصري.
- اعتماد الصناعة المصرية بدرجة كبيرة على استيراد نسبة عالية من مستلزمات عمليات الإنتاج.
- الإخفاق في تحقيق التنويع الفاعل والمناسب للمنتجات التصديرية المصرية.

**رابعا: تأثيرات الأزمة المالية العالمية في الصناديق السيادية في بعض الدول العربية:**

من المعروف أن الأعراض الأولى للأزمة المالية العالمية ظهرت في الولايات المتحدة الأميركية خلال الربع الأخير من العام 2007 مع بروز البوادر الأولى القوية لأزمة الرهن العقاري Subprime Mortgage Crisis والتي انتشرت بصورة سريعة إلى النظام المالي الأوروبي (وبداية إلى بريطانيا). وعندما اندلعت الأزمة المالية العالمية في العام 2008 كان يبدو أن اقتصاديات الدول العربية بعيدة عن التأثيرات الحادّة والعميقة لهذه الأزمة، وهذا ما أكده كل من البنك الدولي World Bank وصندوق النقد الدولي IMF حيث أكدا عقب وقوع الأزمة على أن النظم المالية العربية تتعرض إلى تأثيرات محدودة Little ناجمة عن الأزمة المالية العالمية، كما أن ما يرتبط بهذه الأزمة من عمليات تمويل دولي وأصول "سامة" كانت سببا جوهريا في أزمة الرهن العقاري والائتمان والبنوك في الولايات المتحدة الأميركية.

وبعد ذلك، فإن عددا من الصناديق السيادية العربية الخليجية Sovereign Wealth Funds (التي تجمّع فيها جزء ضخم من السيولة التي تراكمت في دول الخليج العربي خلال سنوات الطفرة النفطية الثالثة) وعددا من الصناديق الآسيوية Asian

Funds قد تدخلت في إنقاذ Rescue بنوك ومؤسسات مالية في الولايات المتحدة الأميركية (وهي من البنوك والمؤسسات التي تأثرت بالأزمة المالية العالمية). وتجدر الإشارة إلى أن بعض التقارير المالية والاقتصادية أشار إلى أن الصناديق السيادية قد استثمرت خلال المدة 2007- 2008 ما يفوق الـ 100 مليار دولار أمريكي في الولايات المتحدة الأميركية وفي أوروبا.

وتجدر الإشارة أيضا إلى أنه قد تم تخصيص مبلغ 14.5 مليار دولار أميركي من أجل انقاذ مؤسسة سيتي جروب Citigroup، وهذا المبلغ شارك في وضعه كل من:

- جهاز أبو ظبي للاستثمار Abu Dhabi Investment Authority.
- مؤسسة الخليج للاستثمار/ سنغافورة Singapore GIC.
- هيئة الاستثمار الكويتية Kuwait Investment Authority (KIA) KIA
- الأمير السعودي الوليد بن طلال Saudi Prince AL-Waleed Bin Talal

وفي نفس السياق، فإن الكويت ساهمت أيضا في خطة إنقاذ مؤسسة ميريل لينش Merrill Lynch ، كما أن قطر استثمرت (في شباط وفي حزيران من عام 2008) في مؤسسة باركليز وكريدت سويس Barclays and Credit Suisse والتي أعلنت إفلاسها في أيلول من عام 2008 والحق هذا الأمر خسائر فادحة بالصناديق السيادية التي حاولت إنقاذ هذه المؤسسة خلال الأشهر التي سبقت إفلاسها.

وبعد مدة قصيرة من وقوع الأزمة المالية العالمية حاول بعض الباحثين المهتمين تقدير الخسائر التي لحقت بالصناديق السيادية العربية الخليجية، لكن كان هناك صعوبة كبيرة في تقدير حجم هذه الخسائر بسبب عدم القدرة على الوصول إلى جميع البيانات اللازمة في ظل التعتيم الذي فرضته هذه الصناديق على بياناتها. وقد أشارت إحدى الصحف البريطانية The Observer في تقرير صدر بعد حدوث الأزمة بمدة قليلة (عام 2008) إلى أن حجم خسائر الصناديق السيادية كان كبيرا جدا (مليارات أو مئات مليارات الدولارات) في دول مجلس التعاون الخليجي وآسيا مع نهاية عام 2008، واستمرت هذه الخسائر في العام 2009 ولمدة من الزمن بعد ذلك، ووفقا للإحصاءات

التي صدرت عن وحدة الاستخبارات الاقتصادية Economic Intelligence Unit EIU عام 2009 فإن خسارة بعض الصناديق السيادية العربية الخليجية قد وصلت إلى حوالي 27٪ من رأس المال المستثمر.

## هل طرأت تغيرات في استراتيجيات الاستثمار في الصناديق السيادية؟؟؟

إن الأضرار التي لحقت بالصناديق السيادية بسبب الأزمة المالية العالمية قد أظهرت حاجة ملحة وعاجلة لإعادة النظر في استراتيجيات الاستثمار المعتمدة، وإلى إعادة صياغة هذه الاستراتيجيات لتكون قادرة على مواجهة التحديات الجديدة التي فرضتها الأزمة المالية العالمية. وضمن هذا الإطار، يلاحظ أن:

- بعض الصناديق اتجهت إلى تبني المزيد والمزيد من الاستراتيجيات المحافظة والأكثر تحفظا في التعاطي مع الاستثمارات (مثال ذلك مؤسسة SAMA السعودية وغيرها).
- بعض الصناديق اتجهت نحو تغيير طبيعة استثماراتها وطبيعة تركيز هذه الاستثمارات وغاياتها وتوجهاتها.
- إن الصناديق السيادية العربية الخليجية كانت قد اعتادت تقليديا على تركيز استثماراتها في الأسواق المالية الأميركية والأوروبية، لكن هذه الصناديق اتجهت (بعد الأزمة المالية العالمية) إلى توجيه استثماراتها نحو أسواق أخرى في الدول العربية وفي دول الاقتصاديات الناشئة، ونحو الاستثمارات المباشرة. ومن الأمثلة على هذا التوجه ما أعلنته شركة أبو ظبي للاستثمار، حيث أعلنت هذه الشركة في العاشر من كانون الثاني عام 2009 عن إنشاء أربعة صناديق استثمارية في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا:

  الصندوق الأول: خاص بدول مجلس التعاون الخليجي.

  الصندوق الثاني: في دولة الإمارات العربية.

  الصندوق الثالث: خاص بكل منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا.

  الصندوق الرابع: خاص بدول منطقة شمال أفريقيا.

وتجدر الإشارة إلى أن هذا التوجه الاستراتيجي الجديد الذي تم اعتماده يعزز من مساهمة الصناديق السيادية العربية الخليجية في بناء وتنمية المنطقة العربية.

وتجدر الإشارة إلى أن بعض الاقتصاديين يحذرون من المغالاة في استخدام الصناديق السيادية في سداد الديون والقروض في ظل الأزمات المالية، حيث أن هذا الأمر سيؤثر على هذه الصناديق في المدى الطويل، ويؤدي ذلك إلى أن تصل الدول إلى حالة عدم القدرة على سداد ديونها، ويؤدي الأمر إلى تعريض هذه الدول إلى تضخم ديونها وإلى المزيد من الأزمات المالية والأوضاع الاقتصادية الصعبة.

**خامسا: تأثيرات الأزمة المالية العالمية في البيئة المصرفية وأسواق الأوراق المالية العربية:**

تعرض كثير من البنوك العربية إلى مصاعب كبيرة في ظل ما تكبدته من خسائر وفي ظل تراجع الاستثمارات ونقص السيولة. على سبيل المثال، في الإمارات العربية المتحدة (وكما في بعض الدول الأخرى) تدخلت البنوك المركزية من أجل ضمان الودائع Deposits والقروض Credits.

وخلال المدة الممتدة من أيلول عام 2008 إلى شباط 2009 فقد زاد عدد حالات التخلف عن سداد الديون Payment Defaults، وعلى سبيل المثال زادت هذه الحالات إلى الضعف في أبو ظبي، ووصلت إلى ثلاث أضعاف في البحرين حسب بيانات صندوق النقد الدولي.

وتجدر الإشارة إلى وجود بعض التشابه بين البيئة المصرفية لبعض الدول العربية (مثل دول مجلس التعاون الخليجي) من جهة، والبيئة المصرفية في الولايات المتحدة الأميركية وأوروبا، من جهة أخرى، ففي كلا البيئتين لوحظ أن هناك مجموعة من العوامل التي تجمعت وتزامنت معا وأحدثت تأثيراتها الشديدة في الأنظمة المصرفية، ومن هذه العوامل:

- التجاوزات الكبيرة في تقديم التسهيلات الائتمانية في ظل مراحل الانتعاش والتوسع الاقتصادي خصوصا التسهيلات في قطاع العقارات.

- التفضيل الشديد للاستثمارات في الأسواق الثانوية Secondary Markets.

وفي ظل هذه الظروف وتداعياتها فقد واجهت البنوك في عدد من الدول العربية (كما هو الحال في دول أخرى) مصاعب وتحديات كبيرة ومشكلات في ميزانياتها العمومية وموازناتها عندما انخفضت قيمة الأصول وتراجعت أرباح هذه البنوك وزادت المخاطر المالية المختلفة وزادت حالات عدم القدرة على سداد القروض والديون.

من جانب آخر، هناك خسائر كبيرة وضخمة تكبّدتها الصناديق السيادية العربية ورؤوس الأموال العربية (القطاع الخاص)، وهذه الخسائر تعني أن الانهيار المالي (الذي نجم عن الأزمة المالية العالمية في أيلول 2008) أحدث تأثيرات سلبية وخسائر لغالبية البورصات في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا.

وبعد إفلاس مصرف ليمان براذرز Lyhman Brothers في الخامس عشر من أيلول 2008 فقد وقع تراجع وانخفاض كبير في البورصات العربية (كالبورصة السعودية، وبورصة الدوحة، وبورصة الكويت، وبورصة أبو ظبي)، وقد اضطرت بعض البورصات (مثل بورصة الكويت) إلى الإغلاق لعدة أيام من أجل مواجهة حالة الذعر الشديد التي نتجت عن الأزمة ومنع بعض السلوكيات التي تزيد من الأضرار والخسائر.

ولوحظ أن البورصات العربية قد تأثرت بشكل واضح وبصورة موازية بالبورصات الأميركية والأوروبية بعد وقوع الأزمة المالية العالمية، وأشارت الإحصاءات إلى أن قيم مؤشرات بعض البورصات العربية قد عانت من انخفاضات وصلت إلى حوالي 50٪ خلال المدة الممتدة من أواسط عام 2008 إلى كانون الثاني عام 2009. وفي المقابل، لوحظ أن هناك بعض البورصات العربية لم تتأثر نسبيا بالتقلبات الحادة التي عانت منها البورصات الأخرى، حيث كان مستوى تأثرها محدودا، ومثال ذلك بورصة الأردن وبورصة المغرب وبورصة لبنان حيث تراوح مقدار الانخفاض المتراكم بين 13٪- 28٪ خلال المدة الممتدة من كانون الثاني 2008 إلى آذار 2009.

**كيف كانت أوضاع أسواق الأوراق المالية العربية قبيل الأزمة المالية العالمية؟**

قبل الإشارة إلى تأثيرات الأزمة المالية العالمية في أسواق الأوراق المالية العربية، تجدر الإشارة إلى أن هذه الأسواق قد شهدت تطورا واضحا خلال السنوات الخمس التي سبقت وقوع الأزمة في عام 2008، وقد ارتفعت القيمة السوقية لأسواق الأوراق المالية العربية بصورة واضحة وملحوظة خلال المدة 2004- 2005، وهذا الأمر أدى إلى حركة تصحيح كبيرة في الأسعار، وقد بدأت هذه الحركة في نهاية عام 2005 لتشمل بعض الأسواق، وقد استمرت هذه الحركة خلال العام 2006 لتطال كل الأسواق العربية قبل أن تعود هذه الأسواق إلى تحقيق تحسن ملموس في الأداء في العام 2007.

**إن أسعار الأسهم في بعض الأسواق العربية ارتفعت بصورة كبيرة وغير مبررة خلال العام 2005، وأشارت بعض الدراسات والتقارير المالية والاقتصادية إلى أن هذا الارتفاع قد نجم عن مجموعة من العناصر والعوامل أهمها:**

- ضعف الوعي الاستثماري.
- وجود بعض الممارسات غير السليمة التي سيطرت على سلوك بعض الشركات العاملة في الأسواق العربية.
- السيطرة الكبيرة للمضاربين على حركات تداول أسهم الشركات المدرجة.
- النشاط الاقتصادي الكبير المدعوم بالارتفاع في مستويات أسعار النفط.
- ضعف النظم الرقابية المناسبة (من حيث النظرية والتطبيق).
- توافر الائتمان المصرفي المفرط لتمويل شراء الأسهم.

وتجدر الإشارة إلى أن المؤشر المركب لصندوق النقد العربي (وهو مؤشر يقيس أداء أسواق الأوراق المالية كمجموعة) قد ارتفع لتصل نسبة ارتفاعه في نهاية العام 2005 إلى حوالي 91.6٪ مقارنة مع مستواه في نهاية العام 2004، ولتصل نسبة ارتفاع هذا المؤشر إلى 191٪ في نهاية العام 2005 مقارنة مع مستواه في نهاية العام 2003، ثم عاد هذا المؤشر وانخفض خلال العام 2006 بحوالي 42.5٪، وعاد هذا المؤشر للارتفاع في العام 2007 بنسبة 38.3٪.

وحسب بيانات وإحصاءات نهاية العام 2008، بلغت القيمة السوقية للأسواق المالية لدول مجلس التعاون الخليجي حوالي 73٪ من مجمل القيمة السوقية للأسواق العربية، وقد بلغت حصة سوق الأسهم السعودية (منفردة) حوالي 32٪.

إذن، يمكن القول أن أسواق الأوراق المالية العربية قد شهدت ارتفاعات كبيرة وحادّة خلال السنوات التي سبقت وقوع الأزمة المالية العالمية في العام 2008، وقد كانت هذه الارتفاعات واضحة جدا في العام 2005 في الوقت الذي كان فيه أداء الأسواق المالية الأميركية متواضعا جدا خلال ذلك العام (2005)، ولتوضيح ذلك فقد ارتفع مؤشر داو جونز (Dow Jones) حوالي 1.2٪ فقط، وارتفع مؤشر نازداك ( Nasdaq Composite) بحوالي 2.9٪ فقط، وارتفع مؤشر ستاندر آند بوزر (S&P 500) حوالي 4.7٪ فقط.

وبالنظر إلى أداء الأسواق المالية العالمية الأخرى يلاحظ أن أداءها كان أفضل من أداء الأسواق المالية الأميركية، لكن نسب الارتفاع في هذه الأسواق كانت منخفضة نسبيا قياسا مع الأسواق المالية العربية ( خلال العام 2005 على سبيل المثال)، فقد ارتفع مؤشر نيكاي (NIKKEI 225) بحوالي 33.3٪، وارتفع مؤشر داكس (DAX) بحوالي 27٪، وارتفع مؤشر كاك (CAC 40) بحوالي 24.4٪، وارتفع مؤشر فوتسي (FT-SE 100) بحوالي 18.2٪.

ورغم ما شهدته الأسواق المالية العربية من ارتفاعات خلال السنوات الخمس التي سبقت الأزمة المالية العالمية (عام 2008) فإنه لم يتم إجراء الإصلاحات الهيكلية اللازمة والضرورية لهذه الأسواق وللأطر التشريعية والرقابية التي تنظم أعمالها ونشاطاتها، وقد أكدت بعض الدراسات على أن ما تم في هذا المجال هو غير كاف، وهناك حاجة كبيرة لإجراء إصلاحات ضرورية للقوانين والأنظمة الرقابية للأسواق المالية في ظل العولمة المالية وفي ظل التغيرات الكبيرة التي شهدتها الأسواق المالية العالمية، بحيث تصبح الأسواق المالية العربية أكثر شفافية وأكثر كفاءة، وذات قدرة أكبر لجذب الاستثمارات والمحافظ الاستثمارية طويلة الأمد، وزيادة دور الاستثمارات

المؤسسية، وتقليل تحكم المضاربات، وجعل الأسواق العربية قادرة على تمويل عمليات التنمية في البلاد العربية بصورة فاعلة.

## كيف تأثرت الأسواق المالية العربية بالأزمة المالية العالمية؟

منذ بداية النصف الثاني للعام 2008 بدأت الآثار والانعكاسات السلبية للأزمة المالية العالمية تبرز وتؤثر في أداء الأسواق المالية العربية، (وذلك بفعل بوادر الأزمة المالية العالمية التي بدأت عام 2007)، وقد توقف التحسن الذي اتسمت به هذه الأسواق خلال السنوات التي سبقت هذه الأزمة، وقد أدت آثار وانعكاسات الأزمة المالية العالمية إلى تهاوي الأسواق المالية العربية مثلما حصل للأسواق المالية العالمية حيث انخفضت مؤشرات الأسواق المالية العربية إلى مستويات متدنية جدا لم تصلها منذ سنوات.

وتشير البيانات والإحصاءات ذات العلاقة إلى أن إجمالي القيمة السوقية لأسواق الأوراق المالية العربية قد انخفض إلى نحو 770 مليار دولار مع نهاية عام 2008، وقد خسرت هذه الأسواق حوالي 569 مليار دولار خلال العام 2008 بعد أن كانت هذه القيمة السوقية قد ارتفعت بحوالي 78 مليار دولار خلال النصف الأول من العام 2008.

وتجدر الإشارة إلى أن بعض الأسواق المالية العربية قد سجلت انخفاضات حادّة خلال العام 2008 بفعل تأثيرات الأزمة المالية العالمية حيث وصلت هذه الانخفاضات إلى نسب تراوحت بين 65- 70٪. من جانب آخر، انخفضت المؤشرات الأميركية والأوروبية والآسيوية الرئيسة بنسب تراوحت بين حوالي 30- 40٪ في العام 2008، أي أن الانخفاض في بعض الأسواق المالية العربية كان أكبر وأشدّ منه في الأسواق العالمية الرئيسة الأخرى.

**ما أهم القنوات التي انتقلت من خلالها الأزمة المالية العالمية إلى الأسواق المصرفية والمالية المحلية في الدول العربية؟**

1- **ارتباط القطاع المصرفي العربي بالقطاع المصرفي العالمي:** هناك ارتباط بين القطاع المصرفي المحلي والقطاع المصرفي العالمي من خلال قناتين رئيستين هما :

أ. **اقتراض البنوك والمؤسسات العربية من المصارف الدولية:** أشارت البيانات والإحصاءات ذات العلاقة إلى زيادة في قروض بعض الدول العربية تجاه بعض البنوك الأجنبية خلال السنوات التي سبقت الأزمة، وكانت هذه الزيادة مدعومة بالزيادة الواضحة في النشاط الاقتصادي في تلك الدول العربية. وقد بلغت قروض الدول العربية من البنوك الأجنبية خلال المدة الممتدة من كانون الأول 2007- أيلول 2008 حوالي 309 مليار دولار، وهذا المبلغ يشكل حوالي 18٪ من الناتج المحلي الإجمالي للدول العربية كمجموعة. وتجدر الإشارة إلى أن دول مجلس التعاون الخليجي تعدّ الدول العربية الأكثر اقتراضا من البنوك الدولية (علما أن هذه الدول هي الدول العربية الأكثر انفتاحا على الأسواق المالية العالمية)، وتعدّ الإمارات العربية المتحدة هي أكثر الدول العربية اقتراضا من البنوك الدولية، تليها المملكة العربية السعودية، وتأتي بعدهما دولة قطر (تجدر الإشارة أن حجم قروض البنوك الدولية للدول العربية بلغ في نهاية أيلول 2008 حوالي 222 مليار دولار). وعند وقوع الأزمة المالية العالمية قامت البنوك الدولية بتقليص مديونيتها، وهذا الأمر جعل البنوك والمؤسسات المالية العربية غير قادرة على الحصول على القروض (كما هو الحال قبل الأزمة المالية العالمية) لتمويل عمليات التنمية والمشروعات الكبيرة في الدول العربية.

ب. **تواجد البنوك الأجنبية في الأسواق المصرفية المحلية العربية:** أشارت تقارير مالية واقتصادية إلى أن تطورات أزمة السيولة العالمية أثرت في القطاع المصرفي المحلي في الدول العربية التي يتواجد في أسواقها بنوك أجنبية بكثافة. ومن المخاطر الكبيرة التي تلحق أحيانا بالأسواق المحلية (التي تستحوذ فيها المصارف الأجنبية على حصة كبيرة في هذه الأسواق المحلية) هي المخاطر النظامية التي قد تنجم عن انسحاب

أحد البنوك الأجنبية من السوق أو امتصاص بعض هذه البنوك للسيولة المحلية بهدف تعزيز الأوضاع المالية لهذه البنوك في مراكزها الرئيسة (الأم) في الخارج.

2- **ارتباط القطاع المصرفي العربي بالأسواق العالمية لرأس المال:** هناك ارتباط (بدرجات متباينة) بين أسواق المال العربية وأسواق رأس المال العالمية، وهذا الارتباط يبدو واضحا من خلال الاستثمارات الأجنبية في أسواق المال المحلية العربية، والاستثمارات العربية في أسواق المال الدولية. وقد أشارت بعض التقارير الاقتصادية والمالية إلى أن هناك بعض الدول العربية (مثل دول المغرب العربي) قد وضعت قيودا على حرية تدفق رؤوس الأموال، وبذلك كانت هذه الدول أقل عرضة لمخاطر انسحاب الاستثمارات المالية الأجنبية من أسواقها، ولذلك كان تأثر هذه الدول بمخاطر تراجع تدفق الاستثمارات المالية الأجنبية إلى أسواقها هو تأثر معدوم أو محدود جدا.

وأشارت تقارير مالية واقتصادية إلى أن الأزمة المالية العالمية قد أدت إلى تراجع في تدفق الاستثمارات الأجنبية إلى أسواق المال المحلية في عدد من الدول العربية.

وقد تراجعت مؤشرات الأسواق المالية في عدد من الدول العربية خلال العام 2008 وكذلك شهدت انخفاضات أخرى بعد ذلك، وقد شهدت أسواق الأسهم في دول مجلس التعاون الخليجي الانخفاض الأكبر بين الأسواق المالية العربية، فقد تراوحت نسبة التراجع في مؤشراتها بين حوالي 28٪ (في قطر) وحوالي 72٪ (في دبي)، وقد انخفض مؤشر السوق المصرية (حوالي 54٪).

وقد أدى شحّ السيولة العالمية إلى تراجع الاستثمارات المالية الأجنبية في تمويل مشروعات التطوير العقاري وشراء العقارات في عدد من الدول العربية، وهذا الأمر أدى إلى تراجع في أسعار العقارات وإلى آثار سلبية في قيمة الأصول العقارية في المحافظ الاستثمارية للبنوك العاملة في هذه الدول.

**وفيما يتعلق بالاستثمارات العربية في الأسواق المالية الدولية**، فقد أشارت تقارير مالية واقتصادية إلى أن هذه الاستثمارات قد تأثرت، حيث تأثرت بعض بنوك دول مجلس

التعاون الخليجي بسبب استثماراتها (بصورة مباشرة أو غير مباشرة) في القطاع العقاري في الولايات المتحدة الأميركية أو في الأوراق المالية المرتبطة بالرهون العقارية أو في مؤسسات وبنوك عالمية أشهرت إفلاسها.

**3- تأثير الأزمة المالية العالمية في سلامة وربحية القطاع المصرفي في الدول العربية:**

أكدت تقارير مالية واقتصادية على أن الأزمات المالية والاقتصادية تؤدي عادة إلى تأثيرات سلبية في سلامة وربحية القطاع المصرفي.

وقد تجسدت تأثيرات الأزمة (في سلامة القطاع المصرفي) في مخاطر تدهور نوعية الأصول والموجودات المالية للبنوك العاملة في الدول العربية، حيث أن تراجع أسعار الأسهم المحلية أدى إلى تأثيرات سلبية في المحافظ الاستثمارية للبنوك خاصة تلك البنوك التي قدمت قروضا مقابل رهن الأسهم المحلية كضمان للسداد، ولذلك فإن قيمة هذه الضمانات انخفضت بدرجة كبيرة في ظل عدم السداد، وهذا يعني التراجع في قيمة أصول البنوك بسبب تراجع الأسعار في أسواق الأوراق المالية المحلية.

وقد تأثرت البنوك العاملة في دول مجلس التعاون الخليجي بسبب إعطاء قروض لشراء عقارات أو لتمويل مشروعات التنمية العقارية.

**وفيما يتعلق بتأثيرات الأزمة المالية العالمية في ربحية القطاع المصرفي في الدول العربية،** فقد أظهرت تقارير مالية واقتصادية أن آثار هذه الأزمة قد انعكست سلبا في حجم الأعمال والأنشطة الاقتصادية في عدد من الدول العربية، وقد وقعت هذه التأثيرات في ظل:

- شح السيولة في القطاع المصرفي: تجدر الإشارة إلى أن تأثر الدول العربية غير النفطية بشح السيولة كان أقل من الدول النفطية بسبب اعتماد البنوك العاملة في هذه الدول بصورة أساسية على مصادر التمويل المحلية. ومن جانب آخر فإن الأوضاع المالية العالمية الصعبة وأوضاع دول مجلس التعاون الخليجي (المتأثرة بالأزمة) أدت إلى تزايد العوائق أمام هذه الدول للحصول على التمويل المطلوب، وهذا الأمر انعكس على السيولة وديون القطاع الخاص وتدهور نوعية الموجودات المصرفية وتأثر الربحية.

- زيادة القلق وعدم التأكد لدى المستثمرين مما أدى إلى تراجع أو انعدام الثقة في إمكانية استمرار النمو بمعدلات مرتفعة نسبيا.
- ارتفاع تكاليف الائتمان في عدد من الدول العربية وخاصة في دول مجلس التعاون الخليجي.
- تقلص هامش أسعار الفائدة بين الإقراض والودائع مما أثر سلبا في ربحية البنوك، وقد حدث ذلك في ظلّ شح السيولة وسعي البنوك إلى زيادة هذه السيولة عبر العمل على زيادة أسعار الفائدة على الودائع من أجل جذب اكبر حجم ممكن من هذه الودائع.

**ما الإجراءات التي اتخذت في عدد من الدول العربية لمواجهة الأزمة المالية العالمية؟**

مع وقوع الأزمة المالية العالمية عام 2008 وامتداد تأثيراتها وتداعياتها إلى الأسواق المالية العربية وإلى الاقتصاديات العربية، بدأت حكومات هذه الدول وبعض الجهات الرقابية فيها باتخاذ بعض الإجراءات لمواجهة الأزمة والتخفيف من آثارها وانعكاساتها السلبية، ومن هذه الإجراءات:

- قيام البنوك المركزية ومؤسسات النقد في البلاد العربية بخفض أسعار الفائدة الرئيسة.
- قيام البنوك المركزية ومؤسسات النقد في البلاد العربية بخفض نسبة الاحتياطي الإلزامي للبنوك التجارية.
- تبني مجموعة من التدابير والسياسات الموجهة نحو تخفيف الأزمة والتعامل معها بكفاءة وفاعلية.

**وأشارت تقارير مالية واقتصادية إلى أن الدول العربية (التي تأثرت بالأزمة المالية العالمية) اتخذت مجموعة من الإجراءات وتبنت عددا من السياسات والجهود من أجل حماية سلامة القطاع المصرفي المحلي، وأهم هذه السياسات والإجراءات والجهود:**

1- **جهود صندوق النقد العربي:**

بعد وقوع الأزمة المالية العالمية، قام صندوق النقد العربي بتطوير أدواته وإجراءاته بما يكون أكثر مواءمة لدعم احتياجات الدول الأعضاء وتوفير المساعدات الفاعلة لمواجهة تأثيرات وانعكاسات الأزمة المالية العالمية. ومن ذلك موافقة مجلس إدارة الصندوق على إنشاء نافذة إقراض جديدة يطلق عليها "تسهيل السيولة قصير الأجل"، وتم تخصيص هذه النافذة الإقراضية لتستفيد منها الدول العربية التي تواجه صعوبات مؤقتة في الحصول على السيولة في ظل انعكاسات الأزمة وتطورات الأسواق المالية.

**2- استخدام أدوات السياسة النقدية:**

استخدمت الدول العربية مجموعة من السياسات التي هدفت إلى مواجهة الأزمة المالية العالمية، وقد ركزت هذه السياسات على مجالات متعددة مثل مواجهة التراجع في معدلات النمو الاقتصادي ومواجهة تقلص الائتمان المصرفي في ظل الشح الكبير في السيولة المطلوبة. وقد برز اهتمام واضح في عدد من الدول العربية للمحافظة على سلامة القطاع المصرفي في هذه الدول، ولذلك فقد قامت هذه الدول بتبني سياسات نقدية توسعية لمواجهة شح السيولة في القطاعات المصرفية المحلية وللمحافظة على الاستقرار النقدي، وقد تم استخدام الأدوات غير المباشرة في السياسة النقدية، فقد تم في بعض الدول العربية تطبيق تخفيضات متتالية على أسعار الفائدة (تضمنت سعر الخصم وسعر الإقراض لليلة واحدة وسعر الفائدة على الاقتراض بين البنوك)، وتم في بعض الدول العربية (ولأكثر من مرة) تخفيض نسبة الاحتياطي الإلزامي على الودائع لدى القطاع المصرفي لتوفير مزيد من السيولة للبنوك.

وتجدر الإشارة إلى أن بعض دول مجلس التعاون الخليجي قامت بالدعم المباشر لقطاعاتها المصرفية من خلال إتاحة الفرصة للاستفادة من تسهيلات ائتمانية خاصة، حيث قامت الإمارات العربية المتحدة بتوفير 33 مليار دولار لهذا الأمر، كما أن مؤسسة النقد العربي السعودي قامت بتوفير حوالي 40 مليار دولار للأمر نفسه.

وهنا لا بدّ من التأكيد على أن بعض الدول العربية قد أعلنت (بعد وقوع الأزمة المالية العالمية) عن ضمانها لجميع الودائع لدى البنوك العاملة لدى هذه الدول بهدف إعادة الثقة في القطاع المصرفي في كل منها وتعزيز الثقة فيه.

**3- وضع سياسات لدعم البنوك في جانب المطلوبات ورأس المال:**

قامت بعض الدول العربية بتبني وتنفيذ بعض السياسات التي ركزت على دعم سلامة البنوك في جانب المطلوبات ورأس المال (ضمن ميزانياتها)، وهذه السياسات والإجراءات لم تركز على الوضع الفردي للبنك فقط، بل تم التركيز على شحّ السيولة في سوق الإقراض بين البنوك، وقد تضمنت هذه الإجراءات توفير سيولة إضافية وضمان الودائع المصرفية وإعادة رسملة البنوك.

**4- وضع سياسات لدعم البنوك في جانب الأصول:**

ركّزت هذه السياسات على دعم سلامة البنوك في جانب الأصول، ومن أهم هذه السياسات قرار حكومة قطر المتعلق بشراء المحافظ الاستثمارية لدى البنوك المحلية المستثمرة في سوق الدوحة للأوراق المالية، وقد هدف هذا القرار إلى تحسين نوعية أصول البنوك وإعادة بناء وتعزيز الثقة في سوق الأوراق المالية.

**سادسا: تأثيرات الأزمة المالية العالمية في قطاع السياحة في الدول العربية:**

أشار أحد تقارير منظمة السياحة العالمية World Tourism Organization الذي صدر في شهر حزيران عام 2009 إلى أن السياحة في منطقة الشرق الأوسط شهدت تراجعا بسبب الأزمة المالية العالمية، وقد وصل هذا التراجع إلى حوالي 18٪ في دول منطقة الشرق الأوسط في بدايات عام 2009. وأشار أحد التقارير الصادرة عن البنك المركزي المصري إلى أن عائدات مصر من السياحة قد تراجعت بنسبة تجاوزت 17٪ خلال عام 2008. وفي المقابل، فإن واقع السياحة لم يتأثر في بعض دول شمال

أفريقيا خلال عامي 2008- 2009 بل على العكس فقد زادت العوائد المتحققة من السياحة بحوالي 6٪.

وقد أدت الأزمة المالية العالمية إلى انعكاسات حادّة في الواقع السياحي في كثير من الدول (منها الدول العربية بما فيها دول مجلس التعاون الخليجي).

وقد تبيّن من الدراسات التي أجريت على مجموعة من المدن العربية أن هناك تراجعا في الإيرادات التي تحققها الفنادق بعد الأزمة المالية العالمية، وخلال العام 2009 – مثلا- شهدت فنادق دبي أكبر تراجع في إيرادات فنادقها. وأكدت الدراسات على أن متوسط الانخفاض في معدلات الإشغال الفندقي وصل إلى حوالي 11٪ في مجموعة كبيرة من الفنادق العربية في الشهور الستة الأولى من العام 2009، وتراجعت إيرادات الغرف المتاحة في هذه الفنادق بنسبة تجاوزت الـ 17٪ خلال نفس المدة من العام 2009. وقد وصل الانخفاض في نسب الإشغال الفندقي لفنادق دبي إلى حوالي 13٪، ووصل الانخفاض في إيرادات الغرف المتاحة لفنادق دبي إلى حولي 35٪ خلال الأشهر الستة الأولى من العام 2009 قياسا بنفس المدة من العام 2008، وهذا الأمر يعكس حجم الضرر الذي عانت منه الاقتصاديات العربية في مجال السياحة وغيرها (خصوصا اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي).

وأشارت التقارير المالية والاقتصادية ذات العلاقة إلى أن دبي (على سبيل المثال) قد تأثرت وعانت كثيرا في المجال العقاري والتجاري والسياحي، علما أن دبي تستقطب أعدادا كبيرة من السائحين من دول العالم خصوصا من أوروبا وروسيا.

وقد تأثرت السياحة في سلطنة عُمان بصورة لافتة بسبب الأزمة المالية العالمية، ففي قطاع الفنادق - على سبيل المثال- تراجعت معدلات الإشغال الفندقي بحوالي 22٪ وإيرادات الغرف المتاحة بحوالي 17٪ خلال الشهور الستة الأولى من العام 2009.

وتجدر الإشارة هنا إلى أن الآثار السلبية للأزمة على قطاع السياحة لم تكن على جميع المدن العربية، فهناك بعض المدن التي شهدت تحسنا ملحوظا في القطاع السياحي خلال العام 2009 مثل فنادق بيروت (في لبنان) وفنادق جدة في المملكة العربية السعودية.

### سابعا: تأثيرات الأزمة المالية العالمية في قطاع العقارات في الدول العربية:

أدت الأزمة المالية العالمية إلى آثار كارثية على قطاع العقارات في بعض الدول العربية، ومنها دبي، وقد أشار بعض التقارير المالية والاقتصادية إلى أن الانعكاسات السلبية على قطاع العقارات في دبي كانت انعكاسات متوسطة وطويلة الأمد، وتمت الإشارة إلى أن ما زاد حدّة أزمة العقارات في دبي وفاقمها هو اتساع الفجوة بين العرض والطلب، وهناك عوامل متعددة أدت إلى ذلك في ظل العرض الكبير والحجم الكبير للبناء في القطاع العقاري والأسعار المرتفعة نسبيا التي كان يفترض تخفيضها إلى الحدّ الذي يحقق التوازن بين العرض والطلب.

وقد أكدت تقارير اقتصادية متعددة على أن التراجع في أسعار العقارات في دبي خلال العام 2008 والعام 2009 وصل إلى حوالي 48٪، ورغم أن هذا التراجع الحادّ قد أدى إلى إلحاق خسائر فادحة بالقطاع العقاري في دبي، غير أن هذا الانخفاض لم يحقق التوازن بين العرض والطلب خلال المدة المتوقعة والمناسبة، وظل عدم التوازن قائما. من جانب آخر، أشارت هذه التقارير إلى أنه رغم وجود المزيد من البناء في القطاع العقاري في دبي بعد الأزمة (وهذا البناء يعني المزيد من العرض)، غير أن هذه الزيادة جاءت بمعدلات أقل مقارنة بالسنوات التي سبقت وقوع الأزمة. وما يزيد من حدّة الأزمة هو أن معدل النمو في القطاع العقاري يفوق معدل النمو في السكان في دبي.

وتجدر الإشارة إلى أن ما أدى إلى تعميق أزمة دبي العقارية هو الواقع الاقتصادي العالمي الذي عانى من ركود واضح وملامح كساد، وامتداد انعكاسات هذا الواقع الاقتصادي السيئ لسنوات.

### ثامنا: تأثيرات الأزمة المالية العالمية في الاستثمارات في الدول العربية:

أدت الأزمة المالية العالمية إلى تراجع واضح في استثمارات القطاع الخاص في الدول النامية وفي الدول العربية، كما أدت هذه الأزمة إلى آثار وانعكاسات واضحة على الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية، فعلى سبيل المثال قامت الشركات

الأميركية والشركات الأوروبية بتخفيض أو وقف الاستثمارات الجديدة التي كانت قد بدأت تنفذها في الكثير من الدول العربية.

وقد أدى انخفاض الاستثمار المباشر (أو وقف هذا الاستثمار) إلى تأثيرات وانعكاسات سلبية حادّة على الاستثمارات في القطاع العقاري في الكثير من الدول العربية، وقد كانت الآثار السلبية بصورة أكثر عمقا في كثير من دول مجلس التعاون الخليجي ودول شمال أفريقيا.

إن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر FDI Inflows إلى الأسواق الناشئة وأسواق الدول النامية تتجه لتكون أكثر استقرارا من الاستثمارات في المجالات قصيرة الأمد، وكذلك أكثر استقرارا من التدفقات المالية إلى الأشكال الأخرى من المحافظ الاستثمارية Portfolios. ومع أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر تتجه لتكون أكثر استقرارا من الأشكال الأخرى فإن هذه التدفقات الاستثمارية تأثرت بصورة سلبية بسبب تداعيات الأزمة المالية العالمية ومخاطر الكساد العالمي.

وقد أشارت التقارير الصادرة عن البنك الدولي في العام 2009 والعام 2010 إلى أن هناك انخفاضا كبيرا وملحوظا في استثمارات الشركات الأجنبية في الدول العربية، وأشارت بعض التقارير بصورة خاصة إلى هذا الانخفاض الكبير في دول المينا MENA Countries (دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا).

وقد أشارت تقارير البنك الدولي أيضا إلى بعض الانتعاش الذي حدث في بعض الدول العربية في العام 2010، لكن هذا الانتعاش أقل بكثير من الوضع الذي كان سائدا قبل الأزمة المالية العالمية.

ونشرت صحيفة القبس الكويتية بتاريخ 17 أيلول/2009 تقريرا اقتصاديا أشارت فيه إلى أنه تم إلغاء 675 مشروعا عقاريا في دول الخليج، وأشارت الصحيفة إلى أن 75٪ من هذه المشاريع الملغاة في دولة الإمارات العربية المتحدة (وخصوصا في دبي حيث يشكل قطاع الإنشاء والعقارات حوالي 25٪ من الناتج المحلي الإجمالي GDP)،

وقد أشار التقرير إلى أن قطاع العقارات قد عانى بصورة كبيرة من الانخفاض الكبير في الأسعار.

وعلى صعيد متصل، فقد قدّر صندوق النقد الدولي IMF مقدار الانخفاض في الاستثمارات الأجنبية في الدول العربية غير المصدرة للنفط بحوالي 11 مليار دولار خلال المدة 2008- 2009 فقط، وقد أشار تقرير صندوق النقد الدولي إلى أن هذا التراجع في الاستثمارات الأجنبية يعود إلى قيود ومعوّقات الإقراض والتمويل ونقص السيولة (على المستوى المحلي) في ضوء تأثيرات الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها.

وقد عانت قطاعات الإنشاء والعقارات في دول شمال أفريقيا من تداعيات الركود الاقتصادي، ومن الأمثلة على ذلك حالة المغرب Morocco التي شهدت فيها قطاعات الإنشاء والعقارات نموا جوهريا خلال السنوات الأخيرة التي سبقت وقوع الأزمة المالية العالمية عام 2008، فقد أشار أحد التقارير الصادرة في المغرب (حسب ما نشرته صحيفة مغربية) إلى أن قطاع الإنشاء والعقارات في المغرب عانى في العام 2009 من انخفاض بحوالي 6٪.

وتجدر الإشارة هنا إلى أن تنامي قطاع الإنشاء والعقارات في المغرب قد تحقق بفعل الاستثمارات الكبيرة والكثيرة التي جاءت من أوروبا ودول الخليج. وقد كان للتراجع الحادّ (في اقتصاديات دول الخليج) آثاره وانعكاساته السلبية على الاستثمارات المتعددة والمختلفة في عموم المنطقة العربية وخصوصا في دول شمال إفريقيا التي كانت تعمل فيها (بوتيرة متنامية) مجموعة من الشركات والصناديق السيادية الخليجية، وقد كانت هذه الآثار والانعكاسات بارزة في الجزائر، حيث أعلنت شركة **إعمار** الإماراتية في حزيران 2009 عن وقف نشاطها في الجزائر، علما أنها كانت قد بدأت بمشروعات ضخمة في الجزائر تقدّر بحوالي 20 مليار دولار، وقد جاء قرار وقف النشاط في ظل الأوضاع الصعبة التي عصفت بهذه الشركة حيث أشارت صحيفة الحياة إلى أن هذه الشركة (شركة **إعمار** الإماراتية ) قد خسرت خلال الشهور الثلاثة الأولى من عام 2009 مبالغ ضخمة جدا (مليارات أو مئات مليارات الدولارات).

وعلى صعيد متصل، تجدر الإشارة إلى أن انعكاسات الأزمة المالية العالمية كانت بصورة أشد وأكبر على الدول العربية التي لم تصمد استثماراتها في وجه الأزمة المالية ولم تتمكن من الاستمرار في تحقيق النجاح. أي أن الدول التي انهارت استثماراتها أمام الأزمة المالية العالمية فقدت أداة مهمة تساعدها على الوقوف والصمود أمام تداعيات هذه الأزمة. أما الدول العربية التي تمكنت استثماراتها (الداخلية والخارجية) من الصمود في مواجهة الأزمة المالية العالمية، فقد تمكنت من استخدام عوائد هذه الاستثمارات في مواجهة هذه الأزمة في مجالات أخرى.

ومن جانب آخر، فإن تراجع الاقتصاد الأميركي وتراجع مصداقيته قد دفع الكثير من المستثمرين (في القطاع الخاص وفي القطاع العام) إلى التوجه نحو تنويع استثماراتهم بعملات (عدا الدولار الأميركي) مثل اليورو وعملات أخرى، وهذا الأمر أدى إلى إلحاق الضرر بالدولار الأميركي وإلى تراجع قيمة هذا الدولار، وهذا الأمر انعكس بصورة سلبية على الاقتصاديات العربية ذات الاستثمارات بالدولار الأميركي، وازدادت قوة الآثار السلبية في ظل ترافق انخفاض الدولار الأميركي مع وجود نسبة مرتفعة من واردات الدول العربية من الدول الأوروبية والدول الآسيوية بعملات أخرى غير الدولار الأميركي.

**تاسعا: تأثيرات الأزمة المالية العالمية في صادرات الدول العربية:**

تراجعت صادرات الدول العربية تحت وطأة آثار وانعكاسات الأزمة المالية العالمية، فقد تأثرت صادرات Exports الدول العربية وتراجعت بعد الانهيار المالي في الأسواق الدولية والعالمية.

وقد حدث تراجع صادرات الدول العربية بسبب الجمود الاقتصادي والانخفاض الحادّ في طلب الأسواق الأميركية والأوروبية والآسيوية، علما أن هذه الأسواق تعدّ الأسواق الرئيسة لصادرات الدول العربية من النفط والغاز والمنتجات المصنعة Manufactured Products، وهذا التراجع في صادرات الدول العربية أدى إلى إلحاق المزيد من الأضرار بالاقتصاديات العربية.

وتجدر الإشارة إلى أن صادرات بعض الدول العربية (في بعض الحالات) بلغت حوالي 80٪ إلى دول الاتحاد الأوروبي، على سبيل المثال كانت تشكل صادرات تونس إلى دول الاتحاد الأوروبي حوالي80٪ من مجمل الصادرات التونسية، وكذلك كانت تشكل صادرات ليبيا إلى دول الاتحاد الأوروبي حوالي 78٪ من مجمل الصادرات الليبية، وكانت تشكل صادرات المغرب إلى دول الاتحاد الأوروبي حوالي 76٪ من مجمل الصادرات المغربية. وقد أظهرت البيانات (التي وردت في بعض التقارير المالية والاقتصادية في أواخر عام 2009) أن هناك تدهورا واضحا في ميزانيات وموازنات الكثير من الدول العربية بسبب التراجع الواضح في الصادرات، وقد تفاوت مقدار هذا التدهور من دولة عربية إلى دولة عربية أخرى.

وفي الدول العربية المصدّرة للنفط حصل تراجع حادّ في صادرات هذه الدول، وبمقارنة العام 2009 (العام الذي جاء بعد الأزمة) مع العام 2008 (العام الذي حصلت في نهايته الأزمة) لوحظ أن هذه الدول قد حققت زيادة كبيرة في صادراتها في العام 2008 قبل الأزمة، وفي العام 2009 حدث جمود اقتصادي أدى إلى تراجع كبير في صادرات هذه الدول.

وفي تقرير للمعهد الملكي للدراسات الإستراتيجية تمت الإشارة إلى أن الربع الأول من العام 2009 شهر مجموعة من المؤشرات السلبية المتعلقة بالأوضاع الاقتصادية المغربية كان أهمها ما يأتي:

- تراجع في الصادرات المغربية بحوالي 5٪.
- تراجع في الاستثمار الأجنبي المباشر FDI حيث تراجع هذا الاستثمار بشكل بارز وبصورة ملحوظة وجوهرية في كثير من الدول العربية ووصل هذا التراجع إلى حوالي 36٪.
- تراجع في التحويلات المالية القادمة من العاملين المغربيين في الخارج بحوالي 11٪.
- تراجع في عوائد السياحة المغربية بحوالي 14٪.

**وتجدر الإشارة إلى أن قطاعات التصدير في الدول العربية تحقق مزايا وفوائد متعددة منها:**

- الإسهام في زيادة معدلات النمو.
- الإسهام في معالجة وإصلاح العجز في ميزان المدفوعات (إن وجد).
- توفير فرص عمل جديدة تسهم في تخفيض معدلات البطالة.
- كسب ميزة جذب الاستثمارات المختلفة (الاستثمارات الأجنبية والاستثمارات المحلية).

**عاشرا: تأثيرات الأزمة المالية العالمية في قطاع النفط في الدول العربية:**

تعدّ أسواق النفط من الأسواق العالمية المهمة والحيوية التي تتعامل بسلع إستراتيجية ذات أهمية اقتصادية كبيرة، وهذه الأسواق ذات درجة منخفضة من المرونة، وأشار السجل التاريخي لهذه الأسواق إلى تأثرها بالكثير من الأزمات التي وقعت في الماضي، حيث كانت أسعار السلع النفطية ترتفع بسبب هذه الأزمات (مع الإشارة إلى أن أسعار السلع النفطية انخفضت بسبب الأزمة المالية العالمية عام 2008).

وأشارت سجلات أسعار النفط إلى أن هذه الأسعار قد شهدت ارتفاعا ضخما في العام 1973م وبدايات العام 1974 بعد أن كانت الدول العربية قد اتفقت على فرض حظر على تصدير النفط. وفي عام 1979، أدت الثورة التي وقعت في إيران (وأطاحت بنظام الشاه) إلى ارتفاع أسعار النفط في الأسواق العالمية. وأدت الحرب العراقية الإيرانية إلى ارتفاع أسعار النفط في العام 1980.

وقد أحدثت الأزمة المالية العالمية تأثيرات جوهرية حادّة في أسعار النفط، حيث انخفض سعر برميل النفط بحوالي 75٪ بعد شهرين من وقوع الأزمة (التي تفجرت في أيلول 2008)، فقد بلغ سعر برميل النفط في بداية شهر كانون الأول من عام 2008 حوالي 36.37 دولار.

وقد ساعدت الأزمة المالية العالمية في بروز شكل من أشكال الركود الاقتصادي على مستوى العالم، وهذا الأمر ساعد على تحقيق تراجع في معدلات النمو الاقتصادي للكثير من الدول (بدرجات متفاوتة)، وقد امتد هذا الأثر السلبي إلى الكثير من اقتصاديات الدول العربية، وقد تأثرت بعض الاقتصاديات التي تنتج النفط (مثل الجزائر) بشكل واضح، حيث حدث تراجع في الطلب على النفط الخام، وهذا أدى إلى انخفاض في أسعار هذا النفط الخام، وأدى بذلك إلى تراجع واضح في الإيرادات المتحققة من الخارج.

وتجدر الإشارة إلى أن السنوات الأولى من القرن الحادي والعشرين قد شهدت طفرة نفطية جديدة (الطفرة النفطية الثالثة) حيث حدثت هذه الطفرة خلال المدة الممتدة من 2002- 2008، وقد كانت هذه الطفرة مصدر خيرات للدول العربية المصدرة للنفط خصوصا دول مجلس التعاون الخليجي. وقد وصلت أسعار النفط خلال هذه الطفرة إلى أسعار تاريخية، وقد أدى ذلك إلى زيادة مضطردة في السيولة وفي الاحتياطيات Reserves في هذه الدول خلال سنوات الطفرة النفطية الثالثة.

وقد نمت اقتصاديات الدول العربية المصدرة للنفط خلال هذه الطفرة، وقد وصل معدل النمو الحقيقي في هذه الدول إلى حوالي 6٪، ووصل في بعض دول الخليج إلى حوالي 10٪، وقد ترتب على ذلك زيادة مضاعفة في نصيب الفرد من الدخل Per Capita Income.

وخلال مدة الطفرة النفطية الثالثة امتدّ التوسع الاقتصادي في المشاريع المشتركة ليشمل عددا من الدول العربية، وقد ساعد في ذلك الزيادة التي تحققت في السيولة، فهذه الزيادة ساعدت الدول المصدّرة للنفط فيما يأتي:

- الانخراط في مجالات صناعية مختلفة ضمن مشاريع اقتصادية مشتركة.
- الاهتمام بدرجة كبيرة بمشاريع البنية التحتية.
- الاهتمام بدرجة كبيرة بالتنويع في الاستثمارات.
- إيجاد طلب جوهري وحقيقي على فئات مختلفة ومتنوعة من العاملين (بما ينطوي عليه ذلك من تخفيض للبطالة).

- تحقيق زيادة جوهرية وواضحة في الأنشطة الاقتصادية في تلك الدول المصدّرة للنفط، وقد انعكس ذلك بصورة إيجابية بارزة على الدول المجاورة، حيث أن الدول العربية غير المصدرة للنفط Non-Oil Exporting Arab Countries قد تأثرت إيجابا خلال مدة الطفرة النفطية الثالثة وشهدت نموا قويا في الناتج المحلي الإجمالي GDP وفي نصيب الفرد من الدخل (كما ورد في تقرير التنمية البشرية عام 2009).

وتجدر الإشارة إلى أن حسن حظ بعض الدول العربية تجلى في أن الأزمة المالية العالمية حدثت عندما كانت هذه الدول في أوضاع اقتصادية إيجابية حيث سبق الأزمة مدة زمنية (حوالي ست سنوات) شهدت نموا اقتصاديا غير مسبوق لبعض الدول العربية في ظل الطفرة النفطية الثالثة، وهذا الأمر جعل هذه الدول تواجه الأزمة المالية العالمية من موقع قوة بسبب ما تجمّع لديها من عوامل قوة وموارد وأصول خلال المدة التي سبقت وقوع الأزمة المالية العالمية عام 2008.

وقد بدأت أسعار النفط في الانخفاض في صيف عام 2008، ومنذ شهر أيلول 2008 إلى شهر كانون الأول من العام نفسه فإن سعر برميل النفط انخفض من 100 دولار أميركي إلى حوالي 40 دولارا أميركيا (وكان قد وصل في بداية كانون الأول من نفس العام إلى 36.37 دولارا أميركيا) حيث حدث ذلك قبل أن يعود سعر برميل النفط ليتعافى قليلا في شهر شباط في العام 2009.

وتشير إحصاءات تم نشرها في العام 2011 إلى أن الدول العربية تشكل 65٪ من احتياطي النفط في العالم، وتشكل أيضا 45٪ من احتياطي الغاز في العالم، كما أن صادرات الدول العربية من النفط والغاز تشكل حوالي 50٪ من الناتج المحلي الإجمالي، وتشكل أيضا حوالي 80٪ من الأرباح المتحققة في تلك الدول.

وفي ضوء ما سبق، فإن انخفاض وتراجع أسعار النفط أدى عمليا إلى آثار سلبية جوهرية على صادرات الدول العربية المصدرة للنفط (الإمارات العربية المتحدة، العراق، الكويت، السعودية، الجزائر، ليبيا، قطر، البحرين، السودان، اليمن، عُمان...)،

وقد انعكس هذا الانخفاض في أسعار النفط على إيرادات تلك الدول، وأدى إلى آثار جوهرية على معدل النمو المرتفع في الضرائب الذي شهدته سنوات ما قبل الأزمة في كثير من الدول المصدرة للنفط.

ومن الأمثلة التي توضح الآثار السلبية التي لحقت بالدول العربية المصدرة للنفط عندما انخفضت أسعار النفط وتراجع حجم الصادرات من النفط:

- تقدير حجم التراجع في عوائد النفط بحوالي 43٪ في العام 2009.
- إعلان البنك المركزي في اليمن عن تراجع عائداته من النفط بحوالي 75٪ مع نهاية شهر حزيران من عام 2009.

وتجدر الإشارة إلى أن التأثيرات جاءت مزدوجة بسبب انخفاض أسعار النفط من جهة، وتراجع حجم صادرات النفط من جهة أخرى.

ومن المعروف أن انخفاض أسعار النفط يؤثر سلبا على موازنات الدول النفطية (التي تعتمد على إيرادات النفط كجزء مهم في الموازنة)، أما استقرار أو ارتفاع أسعار النفط فإنه يساعد هذه الدول ويمكّنها من تنفيذ خططها المستقبلية دون عوائق أو أزمات.

وفي ضوء الانخفاض الكبير لأسعار النفط (بسبب الأزمة المالية العالمية) فقد اتفقت منظمة الدول المصدرة للنفط (أوبك) ودول أخرى (مثل روسيا) على تخفيض حجم الإنتاج اليومي لتقليل حجم الخسائر، وقد صدر قرار بهذا الخصوص في الاجتماع الاستثنائي لمنظمة أوبك الذي تم عقده يوم 24 تشرين الأول 2008 في مقر المنظمة في العاصمة النمساوية فيينا، وتم الاتفاق في هذا الاجتماع على تخفيض الإنتاج اليومي لدول أوبك (باستثناء العراق بسبب أوضاعها الخاصة).

وتجدر الإشارة إلى أن بعض الدول التي تمتلك احتياطيا كبيرا من العملات الصعبة قد انتهزت فرصة هبوط أسعار النفط عام 2008 وقامت بتكوين مخزون استراتيجي من النفط، ومن أهم هذه الدول كانت الصين، وقد ساعدتها هذه الخطوة مستقبلا على تحقيق مكاسب كبيرة بعد ارتفاع سعر النفط في الأسواق العالمية.

**السعر العادل لبرميل النفط:**

يحاول وزراء النفط باستمرار البحث عن سعر عاد لبرميل النفط بحيث يكون هذا السعر قادرا على تغطية التكاليف الكلية المختلفة وتحقيق هامش ربح معقول يبرر الاستثمارات في قطاع النفط.

وعلى هامش اجتماع منظمة الأقطار العربية المصدرة للنفط (أوابك) أعلن بعض وزراء النفط (يوم 2010/12/25) أن سعر 100 دولار أميركي لبرميل النفط هو سعر عادل وأن الاقتصاد العالمي يستطيع تحمل هذا السعر. وفي السياق ذاته، أعلن وزير البترول السعودي أنه راض عن سعر برميل النفط بين 70-80 دولارا أميركيا.

وتجدر الإشارة إلى أن الارتفاع الكبير في أسعار النفط يؤثر بصورة سلبية على النمو الاقتصادي في الدول المستوردة للوقود.

ومن جانب آخر، تشير التقارير والتحليلات الاقتصادية والمالية إلى أن انخفاض أسعار النفط بسبب الأزمة المالية العالمية قد أدى إلى إلحاق أضرار جوهرية بصادرات الدول العربية المصدرة للنفط، على سبيل المثال لا الحصر فقد انخفضت صادرات الجزائر خلال الشهور العشرة الأولى من العام 2009 حوالي 47٪ (تجدر الإشارة إلى أن صادرات النفط والغاز لا زالت هي أهم صادرات الجزائر حيث تصل إلى أكثر من 79٪).

**أحد عشر: تأثيرات الأزمة المالية العالمية على التحويلات المالية إلى بعض الدول العربية:**

انخفضت التحويلات المالية الخارجية Remittances إلى الكثير من الدول العربية بدرجة كبيرة بسبب آثار الأزمة المالية العالمية.

وقد نجم عن الانخفاض الكبير والتراجع الحادّ في التحويلات النقدية (القادمة من الموظفين والعاملين خارج بلادهم) آثار سلبية كبيرة وجوهرية جعلت بعض الدول العربية في أوضاع مالية واجتماعية صعبة (من هذه الدول التي عانت كثيرا من تراجع التحويلات النقدية: مصر والأردن والمغرب)، ويعود الانخفاض الحادّ في التحويلات المالية إلى فقدان أعداد كبيرة من العاملين العرب خارج بلدانهم لوظائفهم جزئيا أو

كليا وعودتهم من الخارج إلى بلادهم، وهذا معناه أيضا أن هؤلاء العاملين أضافوا مشكلة اقتصادية جديدة عند عودتهم إلى بلادهم دون الحصول على عمل في أغلب الأحيان وهي الزيادة في معدلات البطالة في تلك الدول العربية (وكانت النسبة الأكبر من هؤلاء العائدين في أوساط الشباب)، كما أن التراجع الحادّ في التحويلات النقدية أدى إلى تراجع كبير في مصادر حيوية ومهمة لمعيشة الكثير من العائلات والأسر.

إذن، بسبب الأزمة المالية العالمية أيضا، عانت بعض الدول العربية (مثل مصر واليمن والأردن ولبنان والمغرب) بدرجة كبيرة وبصورة حادّة من التراجع الكبير في التحويلات المالية القادمة من عامليها في الخارج، وقد كان التراجع في هذه التحويلات المالية بمثابة انتكاسات اقتصادية حادّة أصابت عددا من الدول العربية التي تشكل هذه التحويلات جزءا مهما ونسبة عالية من الناتج المحلي الإجمالي GDP لكل منها.

وتجدر الإشارة إلى أن مصر تعدّ واحدة من الدول التي تتصدر القائمة (على مستوى العالم) في تلقي تحويلات مالية من عامليها في الخارج. وقد أشار المرصد الاقتصادي المصري Egyptian Economic Observatory إلى أن هذه التحويلات قد تراجعت حوالي 15٪ عند حدوث الأزمة المالية العالمية، وهذه النسبة المرتفعة تشكل انتكاسة اقتصادية حادّة للاقتصاد المصري الذي يعتمد بدرجة أساسية على هذه التحويلات التي تعدّ مصدر إيرادات جوهري يفوق في قيمته مجمل المساعدات الخارجية لمصر.

وتشير الإحصاءات إلى أن حوالي 50٪-60٪ من التحويلات المالية إلى الأردن ومصر ولبنان كانت تأتي من عاملي هذه الدول في دول مجلس التعاون الخليجي. وعلى صعيد آخر، فإن حوالي 80٪ من التحويلات إلى المغرب وتونس كان يأتي من عاملي هاتين الدولتين في الدول الأوروبية.

وعلى صعيد متصل، فقد أعلن البنك المركزي الأردني في شهر حزيران عام 2009 أن التحويلات المالية من الأردنيين العاملين في الخارج قد تراجعت بصورة مؤثرة وواضحة، وهذا يوضح أثر الأزمة في تراجع التحويلات المالية إلى بعض الدول العربية.

وقد أشارت صحيفة الدستور الأردنية إلى أن التراجع في التحويلات المالية إلى الأردن يعود إلى فقدان عدد من الأردنيين العاملين في الخارج لوظائفهم (خصوصا العاملين في الدول العربية). وبذلك يمكن القول أن الأردن ومصر ولبنان واليمن والمغرب هي بلدان عربية تضررت وعانت بصورة واضحة من الأزمة المالية العالمية، وقد تضررت بصورة غير مباشرة من الجمود الاقتصادي الذي عانت منه الدول العربية المصدرة للنفط.

## المبحث الثاني

## التأثيرات المتباينة للأزمة المالية العالمية في الدول العربية

يمكن القول أن تأثيرات وانعكاسات الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات الدول العربية كانت متباينة ومتنوعة، ويمكن توضيح ذلك فيما يأتي:

**أولا: الأزمة من منظور بعض الدول العربية كانت تخفيضا في الإيرادات:**

هناك دول عربية رأت بوضوح وأدركت بصورة فعلية أن الأزمة المالية العالمية تعني لها تخفيضا في إيراداتها (أهم هذه الدول العربية هي الدول المصدرة للنفط). وقد تعاظمت التأثيرات السلبية للأزمة على هذه الدول بسبب أنها تغلغلت إلى اقتصاديات هذه الدول في ظل انخراطها العميق في تشغيل استثمارات اقتصادية طموحة Ambitious Economic Investments وخطط تطويرية وتنموية متنوعة في ظل الطفرة النفطية الثالثة وما نجم عنها من ازدهار في هذه الدول.

**ثانيا: تحقق آثار واضحة على موازنات دول مجلس التعاون الخليجي:**

إن التوجه الكبير والانخراط العميق لدول مجلس التعاون الخليجي في الأسواق المالية Financial Markets خصوصا في الولايات المتحدة الأميركية وفي بريطانيا، إضافة إلى الدخول في مستويات عالية من المضاربة في مجال الاستثمار العقاري Real Estate أدى إلى آثار واضحة على موازنات هذه الدول (دول مجلس التعاون الخليجي) عندما وقعت الأزمة المالية العالمية عام 2008 وما تبع ذلك من انعكاسات وانهيارات.

**ثالثا: آثار سلبية جوهرية وحادّة بسبب التراجع الحادّ في أسعار النفط:**

إن التراجع الحادّ في أسعار النفط بوقوع الأزمة المالية العالمية أدى إلى آثار سلبية جوهرية وحادّة على صادرات عدد من الدول العربية (مثل الجزائر والسعودية واليمن وغيرها). وعلى سبيل المثال فإن دولة الإمارات العربية المتحدة هي دولة عربية خليجية حققت معدلات نمو مرتفعة في الناتج المحلي الإجمالي GDP وصلت (وكانت في العادة) حوالي 15٪ قبل وقوع الأزمة المالية العالمية، لكن هذه الدولة عانت من آثار الأزمة المالية العالمية ووصلت بعض القطاعات الاقتصادية في الإمارات إلى طريق مسدود، وتراجع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بصورة حادّة، حتى أنه تم تسجيل معدل نمو سلبي.

وبالمقابل، وعلى صعيد آخر، وفي دول مجلس التعاون الخليجي أيضا، حيث لا يوجد كثافة ديمغرافية عالية ولا يوجد مشكلة حقيقية في السيولة (حيث تراكم لدى هذه الدول حجم سيولة كبير خلال مدة الطفرة النفطية) فإن الانكماش الذي حدث بسبب الأزمة المالية العالمية لم يؤثر بدرجة كبيرة في مستوى معيشة المواطنين في هذه الدول، لكن الحال كان مختلفا بالنسبة للمهاجرين القادمين للعمل في هذه الدول الأخرى خصوصا من الدول الآسيوية.

من جانب آخر، فإن الدول العربية الأخرى المصدرة للنفط (ذات الأعداد العالية من السكان وذات المستويات المنخفضة من التصنيع والتنويع الاقتصادي وذات الاستثمارات الأجنبية المنخفضة) واجهت سلسلة من التحدّيات التي تعاظمت وتفاقمت مع تعاظم وتفاقم الأزمة المالية العالمية (التي تفجرت عام 2008)، وقد عانت هذه الدول من تزايد معدلات البطالة وزيادة الفقر Poverty والتمييز ضد بعض القطاعات، وتعرضت كذلك إلى تحديات ومصاعب كثيرة شكلت مصادر غنية لعدم الاستقرار الاجتماعي Social Instability.

**رابعا: بعض الدول العربية رأت جانبا آخر في الأزمة يتضمن أبعادا إيجابية:**

إضافة إلى الآثار السلبية التي عانت منها دول عربية أخرى فإن بعض هذه الدول رأت جانبا آخر في الأزمة يتضمن أبعادا إيجابية ملموسة في بعض الجوانب الحياتية والاقتصادية، ومن ذلك التخفيف من الأزمة الثلاثية Three Fs Crisis (أزمة الغذاء Food والوقود Fuel والتمويل Finance) والتي عانت منها بعض الدول العربية والتي بلغت درجة حرجة في أواسط عام 2008، فهذه الدول لمست بإيجابية انخفاض أسعار النفط والغذاء وانخفاض أسعار التمويل (الشعور بهذا الجانب الإيجابي هو شعور نسبي مؤقت).

**خامسا: اعتماد تأثر بعض الدول العربية (بالأزمة وما تلاها من مضاعفات) على الهياكل الاقتصادية والاجتماعية لهذه الدول:**

حدثت الأزمة (بالنسبة لبعض الدول العربية) في وقت كانت هذه الدول قد قطعت شوطا طويلا في تحقيق الإصلاحات والتعديلات والتغييرات الهيكلية، إضافة إلى التحرر الاقتصادي Economic Liberalization والتحرر التجاري Commercial Liberalization وتقليصات جوهرية في الحماية الاجتماعية ووضع حدود وقيود على تدخل الدولة في الاقتصاد. وهنا لا بدّ من الإشارة إلى أن تأثر هذه الدول العربية بالأزمة المالية العالمية (وما تلاها من مضاعفات) اعتمد على الهياكل الاقتصادية والاجتماعية لهذه الدول، واعتمد أيضا على استراتيجيات وخطط التطوير التي تم اعتمادها وتنفيذها خلال المدة التي سبقت وقوع الأزمة المالية العالمية عام 2008 وهي المدّة التي شهدت نموا اقتصاديا جيدا.

**سادسا: الأزمة المالية التي لحقت بالدول العربية لم تُحدث نفس التأثيرات في مواطني هذه الدول:**

إن الأزمة الاقتصادية والمالية التي لحقت بالدول العربية لم تُحدث نفس التأثيرات في مواطني هذه الدول، فهذه التأثيرات تباينت من شخص إلى آخر، ولا بدّ من

القول هنا أن المؤشرات والأرقام الاقتصادية الكلية لم تعكس كل الآثار الحقيقية التي نجمت عن الركود وانعكست على المواطنين في الدول العربية. وقد صدرت تقارير عن البنك الدولي في العام 2009 حذرت من التداعيات والتحديات الاجتماعية التي تتركها الأزمة على الدول العربية. ولتوضيح هذه الفكرة (فكرة تباين تأثيرات الأزمة على مواطني الدول العربية) فقد أشارت بعض الإحصائيات المنشورة عام 2009 إلى أن الانخفاض بحوالي 10٪ في نمو الناتج المحلي الإجمالي لدولة الإمارات العربية المتحدة لم تتم ترجمته إلى هبوط في مستوى معيشة مواطني الإمارات العربية المتحدة أو تراجع في مستوى الأمان والسلام الاجتماعي لهؤلاء المواطنين. ومن جانب آخر، فإن تراجع النمو الاقتصادي بحوالي 0.1٪ (أو أكثر بقليل) ألحق أضرارا جوهرية بمستوى معيشة المواطنين في دول عربية أخرى.

**ويمكن توضيح تباين طبيعة تأثيرات الأزمة المالية العالمية على بعض الدول العربية من خلال الأمثلة الآتية:**

- تأثرت اقتصاديات بعض الدول العربية بصورة مباشرة بالتراجع الواضح والملموس في الاستثمار الأجنبي وتحويلات العاملين بالخارج وتراجع عائدات السياحة، وأهم هذه الدول: الأردن ومصر وسوريا ولبنان.
- تأثرت الصناديق السيادية لمعظم دول مجلس التعاون الخليجي سلبا عند وقوع التراجع في الأسواق المالية العالمية في ظل تداخل وانكشاف أسواق هذه الدول على الأسواق المالية العالمية.
- تأثرت وتضررت بعض الدول العربية بالانخفاض المتسارع في أسعار النفط العالمية حيث أن موازنات هذه الدول تعتمد بصورة واضحة على إيرادات النفط، وأهم هذه الدول: دول مجلس التعاون الخليجي والجزائر واليمن والسودان وليبيا.
- عانت وتأثرت اقتصاديات بعض الدول العربية من الانكماش الذي أصاب الاقتصاد الأوروبي (بسبب الأزمة) وما رافقه من تدهور في معدلات نمو هذا الاقتصاد، حيث

تأثرت وتضررت التجارة الخارجية لهذه الدول، وقد كانت دول المغرب العربي من أهم هذه الدول.

**ما أسباب تباين تأثيرات الأزمة على الدول العربية ومواطني هذه الدول؟**

إن تباين تأثيرات الأزمة على الدول العربية ومواطني هذه الدول يعود إلى أسباب كثيرة أهمها:

1- أن المركز الاقتصادي والمالي لهذه الدول هو مركز متباين، وهذه الدول واجهت الأزمة من مواقف قوة مختلفة.

2- أن مستوى المعيشة لمواطني الدول العربية يختلف من دولة إلى أخرى، على سبيل المثال فإن مستوى معيشة مواطني دول مجلس التعاون الخليجي هو مستوى متقارب مع مستوى معيشة دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD)، كما أن نصيب الفرد من الدخل متقارب في كلا المجموعتين المذكورتين (مجموعة دول مجلس التعاون الخليجي ومجموعة دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية)، بينما لوحظ أن مستوى معيشة الفرد ونصيب الفرد من الدخل أقل في الدول العربية الأخرى.

3- إن قوة اقتصاديات بعض الدول العربية (عند وقوع الأزمة المالية العالمية) جعلت هذه الدول قادرة على مواجهة الأزمة وتداعياتها دون وصول الانعكاسات الحادة والقوية للأزمة المالية العالمية إلى مستوى معيشة المواطن في هذه الدول، ومثال ذلك دول مجلس التعاون الخليجي التي نجحت بدرجة كبيرة في تنحية وإبعاد تأثيرات الأزمة في مستوى معيشة مواطني هذه الدول رغم الآثار السلبية التي لحقت باقتصاديات هذه الدول بسبب هذه الأزمة (كالتراجع الكبير في الاحتياطيات والانخفاض في السيولة Liquidity التي تراكمت عبر سنوات الوفرة والتوسع الاقتصادي، وانعكاسات الأزمة على بعض مشاريع البنى التحتية وعلى رؤوس الأموال في هذه الدول وغيرها...)، وتجدر الإشارة إلى أن من العوامل التي لعبت دورا مفيدا لهذه الدول هي الزيادة السكانية (الديمغرافية) القليلة والمحدودة.

## المبحث الثالث
## تقسيم الدول العربية إلى مجموعات
## لتوضيح تباين تأثيرات الأزمة المالية العالمية

في ظل وضوح تباين تأثيرات الأزمة المالية العالمية على الدول العربية واقتصادياتها، فقد قام بعض الباحثين بتقسيم هذه الدول إلى ثلاث مجموعات لإبراز وتوضيح تباين واختلاف هذه التأثيرات على هذه الدول، وهذه المجموعات هي:

**المجموعة الأولى:** الدول العربية ذات الانفتاح والانكشاف المرتفع على الأسواق المالية العالمية، وتضم دول مجلس التعاون الخليجي (الإمارات العربية المتحدة والسعودية والكويت وقطر وعمان والبحرين).

**المجموعة الثانية:** الدول العربية ذات أسواق المال المحلية غير المرتبطة ارتباطا قويا بالأسواق العالمية وذات الاعتماد الكبير على الإيرادات النفطية، وأهم هذه الدول: الجزائر واليمن وليبيا والسودان.

**المجموعة الثالثة:** الدول العربية ذات القطاع المالي والمصرفي المعتمد على موارد الإقراض المحلي وذات التأثّر المحدود بأحداث وتقلبات الأسواق العالمية، وأهم هذه الدول: مصر والمغرب والأردن وسوريا وموريتانيا وتونس ولبنان.

وفيما يأتي توضيح لتباين واختلاف تأثيرات الأزمة المالية العالمية (التي بدأت عام 2008) على هذه المجموعات الثلاث.

### أولا: تأثر المجموعة الأولى بالأزمة المالية العالمية:

امتدت تأثيرات وانعكاسات الأزمة المالية العالمية بصورة واضحة إلى اقتصاديات هذه المجموعة من خلال محاور وقنوات متعددة، وهي المحاور والقنوات التي تجسد الارتباط الكبير لهذه المجموعة بالاقتصاد المالي العالمي والأسواق العالمية للسلع (خصوصا النفط والغاز والبتروكيماويات).

وتجدر الإشارة إلى أن دول هذه المجموعة قد حققت (قبل الأزمة) زيادات ضخمة في مواردها المالية من خلال ما تحقق لها من زيادات كبيرة جدا في الإيرادات النفطية، وكذلك من خلال الزيادة الكبيرة في التدفقات الرأسمالية الأجنبية لتمويل مشروعات ضخمة في عدد من دول مجلس التعاون الخليجي.

وبعد وقوع الأزمة المالية العالمية، لحقت باقتصاديات دول المجموعة الأولى آثار وانعكاسات متعددة، منها:

1. التراجع الملحوظ في الفوائض المالية في ظل انكماش الطلب العالمي والتراجع الكبير والحادّ في أسعار النفط في الأسواق العالمية.
2. هروب وخروج التدفقات المالية الأجنبية المضاربة.
3. التناقص الواضح لثقة المستثمرين في اقتصاديات دول هذه المجموعة.
4. التراجع الواضح في السيولة المتوفرة لدى قطاعات الأعمال ولدى القطاعات المصرفية في دول هذه المجموعة (الأولى).
5. تقليل الاعتماد على التمويل الخارجي للمشروعات الضخمة في ظل شحّ السيولة في الأسواق العالمية.
6. اضطرار بعض الشركات لإعادة جدولة الديون التي استحقت بعد وقوع الأزمة، وما ترتب على ذلك من زيادة في تكاليف التمويل وتراجع الاستثمارات الموجهة نحو المشروعات العقارية (مثال ذلك أزمة دبي).
7. تجميد تنفيذ عدد من المشروعات العقارية، وتأجيل عدد آخر من هذه المشروعات، ووفقا لأحد التقارير الاقتصادية بلغت قيمة المشروعات التي تم تجميدها أو تأجيلها (في دول مجلس التعاون الخليجي) في نهاية عام 2009 حوالي 575 مليار دولار، علما أنه تم تقدير قيمة المشروعات التي كانت قيد التنفيذ في هذه الدول في نهاية عام 2008 بحوالي 2.5 تريليون دولار.
8. التراجع الحادّ في الطلب المحلي على العقارات، مع التراجع الكبير في أسعارها، وما تضمنه ذلك من انعكاسات سلبية في قيمة الأصول العقارية

ضمن المحافظ الاستثمارية للبنوك في دول المجموعة الأولى (دول مجلس التعاون الخليجي).

9. التراجع الحادّ في نمو الائتمان المصرفي في ظل اعتماد البنوك لاستراتيجيات تقليل المخاطر والتركيز على دعم رؤوس أموالها، وما رافق ذلك من تشدد واضح في شروط الإقراض بسبب الظروف الجديدة التي شهدت سيطرة بيئة عدم التأكد.

10. التراجع الحادّ في معدل نمو كتلة النقود (النقود وشبه النقود) بعد وقوع الأزمة المالية العالمية، وقد أكدت تقارير اقتصادية على أن معدل نمو كتلة النقود (الكتلة النقدية) قد بلغ حوالي 10٪ خلال المدة 2002- 2005، ووصل هذا المعدل إلى حوالي 19٪ خلال المدة 2006- 2008.

11. الخسارة الكبيرة في القيمة السوقية لأسواق الأوراق المالية الخليجية، فقد أكدت تقارير مالية واقتصادية على أن الخسارة في القيمة السوقية لأسواق الأوراق المالية الخليجية قد بلغت حوالي41٪ خلال المدة الممتدة من أيلول- كانون أول /2008 (حوالي 400 مليار دولار).

12. التراجع الكبير في صافي أرباح القطاع المصرفي في دول مجلس التعاون الخليجي بعد الأزمة المالية العالمية (في نهاية العام 2009 مثلا)، حيث جاء هذا الصافي أقل بكثير من صافي أرباح هذا القطاع قبل وقوع الأزمة. وتجدر الإشارة إلى أن البنوك الخليجية قد حققت نتائج مالية جيدة نسبيا في نهاية العام 2009 بعد أن تمكنت من استيعاب وامتصاص جزء من الخسائر التي حدثت بفعل الأزمة وانعكاساتها، وقد ساعد في ذلك المعدلات العالية لكفاية رأس المال التي احتفظ بها القطاع المصرفي في دول مجلس التعاون الخليجي قبل الأزمة المالية العالمية وخلال هذه الأزمة، وهذا الأمر قلّل من تأثير القروض المتعثرة (كنسبة إلى مجموع القروض) على النتائج المالية للقطاع المصرفي.

**ما أهم الإجراءات المتخذة في دول مجلس التعاون الخليجي لمواجهة الأزمة المالية العالمية وتقليل تأثيراتها وانعكاساتها السلبية؟**

اتخذت دول مجلس التعاون الخليجي مجموعة من الإجراءات التي ركزت على مواجهة الأزمة المالية العالمية وتقليل تأثيراتها وانعكاساتها السلبية على القطاعات المصرفية والمالية وقطاعات الأعمال في هذه الدول، وركزت أيضا على دعم سلامة واستقرار هذه القطاعات، **وأهم هذه الإجراءات:**

1- دعم البنوك المحلية في جانب الأصول (كما حدث في قطر) من خلال شراء المحافظ الاستثمارية لدى هذه البنوك والتي انخفضت قيمتها بشكل كبير في ظل تراجع مؤشرات سوق الدوحة للأوراق المالية، علما أن مجموع قيمة الشراء قد بلغ حولي 6٪ من الناتج المحلي القطري.

2- ضمان الودائع المصرفية كما حدث(مثلا) في الإمارات العربية المتحدة والكويت.

3- اهتمام البنوك المركزية بتوفير السيولة اللازمة كما حدث في جميع دول مجلس التعاون الخليجي.

4- التركيز على تيسير السياسات النقدية (كما حدث في الإمارات العربية المتحدة والكويت والسعودية وعمان والبحرين) من خلال القيام بتخفيض نسب الاحتياطي الإلزامي.

5- القيام بضخ رأس المال في ميزانيات البنوك كما حدث في بعض هذه الدول (كالإمارات العربية المتحدة وقطر).

6- قيام دول مجلس التعاون الخليجي بوضع ودائع حكومية طويلة الأجل.

7- قيام بعض دول مجلس التعاون الخليجي بشراء أسهم البنوك (البنوك التي يوجد لها أسهم متداولة في السوق).

8- قيام بعض دول مجلس التعاون الخليجي بدعم الإنفاق على مشروعات البنية التحتية بهدف حفز الطلب الكلي والإسهام في دعم النمو، علما أنه تحقق بعض النمو في القطاع غير النفطي في هذه الدول في العام 2009 ( مع أنه كان نسبيا أقل من النمو المتحقق في هذا القطاع قبل الأزمة المالية العالمية).

9- قيام بعض دول المجلس (السعودية مثلا) بتنفيذ مخطط لتحفيز وإنعاش الاقتصاد من خلال اعتماد استثمارات ضخمة (بلغت في السعودية حوالي 400 مليار دولار لخمس سنوات).

**ثانيا: تأثر المجموعة الثانية بالأزمة المالية العالمية:**

أشارت التقارير المالية والاقتصادية إلى أن تأثر القطاع المالي والمصرفي في دول المجموعة الثانية كان تأثرا محدودا جدا بسبب انغلاق هذا القطاع وعدم انفتاحه وعدم ارتباطه بالنظام المالي والمصرفي العالمي بشكل مباشر.

وتجدر الإشارة إلى أن سوق الأوراق المالية في كل من الجزائر والسودان لم يشهد تقلبات حادّة في القيمة السوقية بسبب صغر حجم التداول في هذه الأسواق، وبسبب قلة أعداد الشركات المدرجة فيها، علاوة على الانغلاق الواضح لهذه الأسواق أمام الاستثمارات الأجنبية.

ورغم أن عددا من دول هذه المجموعة قد حقق نموا محدودا في أنشطة القطاعات غير النفطية (كما حدث في ليبيا والجزائر) في ظل توافر الإيرادات التي تراكمت لديها في سنوات الطفرة النفطية قبل الأزمة، غير أن التراجع الواضح في الإيرادات النفطية لدول هذه المجموعة أدى إلى تأثيرات سلبية في الأنشطة الاقتصادية للقطاعات غير النفطية، على سبيل المثال وقع تراجع في معدل نمو الأنشطة الاقتصادية غير النفطية من حوالي 8٪ (خلال المدة 2006- 2008) إلى حوالي 3.8٪ في العام 2009.

من جانب آخر، تجدر الإشارة إلى أن النمو في الناتج المحلي للقطاعات غير النفطية لدول المجموعة الأولى والمجموعة الثانية كان وراء تحقيق معدلات نمو موجبة في الناتج المحلي الإجمالي (بالأسعار الثابتة).

**ثالثا: تأثر المجموعة الثالثة بالأزمة المالية العالمية:**

لقد تأثر الأداء الاقتصادي لدول المجموعة الأولى والمجموعة الثانية بدرجة أكبر من تأثر الأداء الاقتصادي لدول المجموعة الثالثة، وسبب ذلك هو الانخفاض الكبير في نمو الناتج المحلي للقطاعات النفطية في تلك الدول (المجموعة الأولى والمجموعة الثانية) بسبب التراجع الحادّ لأسعار النفط الذي نجم عن الأزمة المالية العالمية.

**ورغم أن تأثر دول المجموعة الثالثة بالأزمة المالية العالمية كان أقل من تأثر دول المجموعتين الأولى والثانية بهذه الأزمة، غير أن هذه الدول (دول المجموعة الثالثة) قد تعرضت لمجموعة من التأثيرات السلبية بسبب الأزمة، ومن هذه التأثيرات:**

1- تأثر صادرات دول المجموعة الثالثة سلبا بسبب ارتباط اقتصاديات هذه الدول بالطلب وبالأنشطة الاقتصادية في الدول المتقدمة في مجال المعاملات السلعية (حيث تركزت صادرات دول هذه المجموعة إلى أسواق الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي).

2- تأثر الاستثمار الأجنبي المباشر سلبا إلى دول هذه المجموعة.

3- التراجع في إيرادات قطاعات السياحة، مع الإشارة إلى أن هذه القطاعات شهدت بعض التحسن في بعض الدول في بعض الأوقات.

4- التراجع في تحويلات العاملين إلى هذه الدول.

5- تأثر القطاع المالي والمصرفي في دول المجموعة الثالثة، لكن هذا التأثر كان محدودا جدا، حيث تمكن هذا القطاع من تجنب الكثير من التأثيرات السلبية الحادّة التي وقعت في دول أخرى بسبب الأزمة، وما جعل هذه التأثيرات محدودة هو أن المعاملات الخارجية للمصارف المحلية لأغلب دول هذه المجموعة هي معاملات خاضعة للقيود على حرية التدفقات الرأسمالية، إذ أن هذه البنوك المحلية ومنظمات القطاع الخاص ملزمة بسقوف محددة للاستثمار في الخارج. من جانب آخر، فإن اعتماد القطاعات المالية والمصرفية (في معظم دول المجموعة الثالثة) في مجال الاقتراض قائم على الموارد المالية والادخارية المحلية. وتجدر

الإشارة إلى أن اغلب المستثمرين في أسواق الأسهم المحلية في دول المجموعة الثالثة هم أفراد من دول هذه المجموعة (مع تواجد محدود للاستثمارات الأجنبية المؤسسية في بعض أسواق هذه المجموعة ذات السيولة العالية)، وهذا الأمر ساعد في تجنب الكثير من آثار الأزمات المالية التي شهدتها هذه الدول بما في ذلك الأزمات التي وقعت قبل الأزمة المالية العالمية عام 2008.

6- التراجع في نمو القروض المصرفية للقطاع الخاص (وبالمقابل، فقد زاد معدل نمو السيولة النقدية المحلية، وهذا أدى إلى تمكين عدد من دول المجموعة الثالثة من تمويل موازناتها من المصادر المالية المتوفرة في الأسواق المحلية)، وتجدر الإشارة إلى أن تراجع نمو القروض المصرفية للقطاع الخاص كان بسبب عناصر العرض والطلب المتأثرة بالأزمة المالية العالمية، وما أفرزته هذه الأزمة من تراجع وانكماش في الطلب الخارجي وانخفاض وتراجع التجارة العالمية.

7- تبلور اتجاه متزايد لدى البنوك التجارية (في ضوء حالة عدم التأكد الناجمة عن الأزمة المالية العالمية وتداعياتها) لاعتماد سياسات احترازية تتجسد في عدم التفريط بالموارد المتاحة لها، وذلك تجنبا لزيادة حالات التعثر وعدم القدرة على السداد (رغم توافر السيولة لدى هذه البنوك).

**ما أهم الإجراءات المتخذة في دول المجموعة الثالثة لمواجهة الأزمة المالية العالمية؟**

قامت الجهات المسؤولة في دول المجموعة الثالثة باتخاذ إجراءات متعددة لمواجهة الأزمة المالية العالمية وتداعياتها، وقد تباينت هذه الإجراءات من دولة لأخرى، **ومن هذه الإجراءات:**

1- تخفيض أسعار الفائدة التي تقرها السياسة النقدية، وقد كان هذا الأمر واضحا في كل من مصر والأردن.

2- العمل على توفير السيولة النقدية، وقد تم الاهتمام بذلك بشكل واضح في تونس والأردن والمغرب ولبنان.

3- القيام بخفض نسبة الاحتياطي الإلزامي، وكان هذا واضحا في المغرب والأردن وموريتانيا ولبنان وتونس وسوريا.

4- العمل على تأمين وضمان الودائع المصرفية.

5- الاهتمام بتنفيذ إجراءات شاملة ركزت على تحفيز النمو الاقتصادي.

6- تطبيق برامج للتحفيز الاقتصادي من خلال سياسات مالية ونقدية توسعية محدودة ركزت على دعم النشاط الاقتصادي المحلي مع المحافظة على اتجاهات النمو والانتعاش الاقتصادي. وهنا تجدر الإشارة إلى أنه كانت هناك ضرورة كبيرة لتنفيذ برامج لتصحيح الاختلالات الحاصلة في موازين المدفوعات وإجراء الإصلاحات الاقتصادية ذات العلاقة والتي تساعد على إعادة الاستقرار للاقتصاد الكلي.

## المبحث الرابع
## بعض بوادر الانتعاش في الدول العربية
## بعد الأزمة المالية العالمية

أشار صندوق النقد الدولي IMF في تقرير صدر في الأول من تشرين الأول عام 2009 إلى أن هناك بعض بوادر الانتعاش التي ظهرت في اقتصاديات الكثير من الدول (بعد أن كانت الأزمة المالية العالمية قد هزت هذه الاقتصاديات في العام 2008)، وفيما يتعلق بدول منطقة الشرق الأوسط فقد تمت الإشارة إلى أن بداية التعافي Recuperation يمكن إرجاعها إلى بعض الانتعاش المالي في المنطقة والارتفاع في أسعار بعض الأصول وفي أسعار النفط، إضافة إلى بعض بوادر الاستقرار في الاقتصاد العالمي بعد الهزة المالية والاقتصادية الكبرى التي حصلت عام 2008.

ومع أن صندوق النقد الدولي أشار في التقرير المذكور (تشرين الأول 2009) إلى بوادر الانتعاش في الاقتصاد العالمي، غير انه حذّر من أن الأوضاع الاقتصادية العالمية معقدة ومرشحة للمزيد من النكسات والهزات الاقتصادية، وقد أكدت تقارير اقتصادية أخرى على أن مؤشرات الانتعاش في الاقتصاد العالمي ليست جميعها مؤشرات

حقيقية، حيث أن هناك بعض المؤشرات التي تتضمن بعض الغموض ولا يمكن البناء عليها ما دام أنها قد تكون خادعة. كما أن أسعار النفط تحمل في طياتها الكثير من المعطيات الاقتصادية التي تؤثر في اقتصاديات الدول المصدرة للنفط (ومن بينها الدول العربية المصدرة للنفط).

وعلى صعيد متصل، فإن البنك الدولي أشار إلى نفس التحذيرات التي ذكرتها تقارير صندوق النقد الدولي، وقد تمت الإشارة في تقرير للبنك الدولي صدر في الخامس من تشرين الأول عام 2009 إلى حالة الانتعاش التي برزت في بعض الدول بعد الأزمة المالية العالمية، وتضمن التقرير إشارات واضحة لدول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا MENA Countries، وذكر التقرير إذا أرادت هذه الدول أن تدعم بوادر الانتعاش الاقتصادي ومعطياته في الأمد الطويل فإنه يجب عليها أن تأخذ العبر وتستفيد من واقع ومعطيات الأزمة المالية العالمية الحالية، وأن تكون جاهزة لمواجهة أية تحديات وشيكة قد تتعرض لها المؤسسات والبنى التحتية المختلفة والتي تعيق النمو الاقتصادي لعقود من الزمن.

إن نظرة سريعة وبسيطة إلى تطور الناتج المحلي الإجمالي GDP في الكثير من الدول العربية عبر السنوات العشرين (الممتدة من 1990 إلى 2009) توضح وتظهر أن اقتصاديات هذه الدول قد اعتمدت بدرجات ومستويات عالية على التطور في أسعار صادرات النفط، أي أن هذه الاقتصاديات اتصفت بعدم التنوع والاعتماد الكبير على عوامل خارجية.

وقد أشارت تقارير البنك الدولي إلى أن السنوات التي سبقت وقوع الأزمة المالية العالمية سجلت فيها دول منطقة الشرق الأوسط نموا جيدا، لكنه لم يكن نموا مذهلا ومتميزا بالمقارنة مع مناطق أخرى في العالم، وهذا النمو كان يشبه النمو الذي شهدته هذه الدول في تسعينات القرن العشرين، كما أنه كان أقل من النمو الذي حققته هذه الدول في ثمانينات القرن العشرين.

# المبحث الخامس
# بعض الاستجابات للأزمة المالية العالمية
# في عدد من الدول العربية

**أولا: الاستثمارات الحكومية (العامة) كإحدى الاستجابات للأزمة المالية العالمية في بعض الدول العربية:**

ركزت بعض الدول العربية على إعادة تخصيص الموارد لدعم الاستثمار الحكومي (مع تقليص الصرف الجاري) وذلك ضمن الجهود المبذولة لدعم القدرات الإنتاجية لزيادة وتحسين قدرة اقتصاديات هذه الدول في امتصاص الصدمات الخارجية في الأمد الطويل.

وقد أدى هذا التوجه لدى هذه الدول إلى زيادة في الاستثمار الحكومي في العام 2009 كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، وأدى ذلك أيضا إلى تراجع في الإنفاق الجاري.

ومن أهم هذه الدول العربية:

- الأردن.
- المغرب.
- عمان.
- سوريا.
- تونس.

وتجدر الإشارة إلى أن أغلب هذه الدول قد استفادت من الوفورات في بنود الصرف في ظل ما طرأ من انخفاض في الأسعار العالمية لبعض السلع في العام 2009، وقد تمت إعادة تخصيص هذه الوفورات لتمويل الإنفاق الحكومي في الخدمات العامة وفي البنية التحتية.

وقد أدت الأزمة المالية العالمية وتتابع تأثيراتها وانعكاساتها السلبية إلى إلحاق أضرار متفاوتة في اقتصاديات الدول العربية، وقد أصاب هذه الاقتصاديات بعض الضعف في جوانب اقتصادية ومالية متعددة. ولكن، رغم الأضرار السلبية التي لحقت باقتصاديات دول الشرق الأوسط ودول شمال أفريقيا فإن هذه الدول تعدّ دولا محظوظة مقارنة بمناطق أخرى في العالم وما لحق بهذه المناطق من أضرار اقتصادية ومالية بسبب الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها وتداعياتها السلبية.

ورغم أن الانكماش والتراجع الاقتصادي في الدول العربية كان أقل شدة وأقل حدّة منه في الكثير من دول العالم، فإن هناك مجموعة من الآثار والانعكاسات السلبية التي تعاني منها الدول العربية على الأمد الطويل في المجالات الاجتماعية والسياسية ومجالات أخرى.

إن نجاح الدول العربية في مواجهة الأزمة المالية العالمية استدعى (إضافة إلى الاستثمار في البنى التحتية الأساسية):

- إحداث تحسينات كافية في النظم البيروقراطية.
- التوجه نحو التصنيع.
- التنويع في عمليات الاستثمار.
- تعزيز عمليات الإصلاح.
- التحسين المستمر لخطط التنمية.

وقد استجابت الدول العربية للأزمة المالية العالمية وآثارها بأساليب وأدوات متعددة، ومن أهم هذه الاستجابات الاستثمارات العامة Public Investments، فقد قامت دول عربية كثيرة بالعمل على سدّ النقص الذي نجم عن تراجع الاستثمارات الخاصة Private Investments فتم توجيه استثمارات عامة نحو المجالات الحيوية مثل:

- الاستثمار في البنى التحتية.
- الاستثمار في قطاع الخدمات.
- الاستثمار في قطاع الطاقة.

وبذلك فإن هذه الاستثمارات سدّت جزءا من النقص الذي حدث نتيجة خروج وتراجع الكثير من الاستثمارات الأجنبية.

وقد لوحظ أنه تم الاستمرار في تنفيذ خطط بناء شبكات الطاقة الكهربائية والموانئ والطرق وخطوط سكك الحديد في الكثير من الدول العربية، وكذلك تم التوسع في تخطيط وتنفيذ هذه الخطط، وقد حدث ذلك على سبيل المثال في الجزائر والمغرب ودول مجلس التعاون الخليجي.

ورغم أن هذه الاستثمارات العامة تؤدي إلى المزيد من الضغط على العجز العام لبعض الدول (خصوصا الدول التي كانت تتوقع – قبل الأزمة- تحقيق المزيد من الإيرادات بفضل ارتفاع أسعار النفط) فإن بعض الدول العربية تأمل أن تتغلب عن العجز العام والديون الخارجية من خلال ما يتراكم في الصناديق الاحتياطية ومن خلال استراتيجيات أخرى.

وتجدر الإشارة هنا إلى أن الجزائر (التي كانت تخطط للتخلص من الديون الخارجية في سنوات الطفرة النفطية الثالثة) وقعت من جديد في فك الديون الخارجية بعد الأزمة المالية العالمية، وتم تقدير ذلك بحوالي 4٪ من الناتج المحلي الإجمالي GDP حسب أحد التقارير المالية والاقتصادية الصادرة عام 2009.

وهناك تقارير اقتصادية صدرت في العام 2009 أشارت إلى أن أغلب الدول العربية ستعاني لسنوات من العجز المالي أو المزيد من العجز المالي بسبب آثار وانعكاسات الأزمة المالية العالمية، وأشارت توقعات هذه التقارير إلى أن الدول العربية التي ستكون اقل تضررا أو تنجو من هذا العجز هي الكويت وقطر وعُمان، وأشارت تقارير أخرى إلى أن بعض الدول العربية ستكون (خلال سنوات ما بعد الأزمة) أقل تضررا وربما تنجو بشكل كامل من العجز وهي قطر والإمارات العربية المتحدة.

**ثانيا: استخدام السياسة المالية في بعض الدول العربية لمواجهة الأزمة المالية العالمية:**

قام عدد من الدول العربية باستخدام السياسة المالية لمواجهة الأزمة المالية العالمية، وقد كان ذلك واضحا في العام 2009، حيث أشارت تقارير مالية واقتصادية إلى أن عددا من الدول العربية قد لجأ إلى استخدام سياسات مالية توسعية ركزت على زيادة الإنفاق الحكومي كوسيلة مهمة لمواجهة الأزمة وتداعياتها بهدف دعم الطلب الكلي من أجل تعزيز النمو الاقتصادي والإنتاج ومواجهة تراجع عمليات التمويل والتراجع في السيولة. وتجدر الإشارة إلى أن التوجه نحو زيادة الإنفاق الحكومي في عدد من الدول العربية جاء مخالفا للتوقعات، حيث توقع كثير من المحللين أن تؤدي القيود المالية التي نجمت عن الأزمة إلى التوجه نحو إعادة بناء الأرصدة والإحتياطيات وليس التوجه نحو التوسع في الإنفاق الحكومي.

وقد أشارت تقارير مالية واقتصادية إلى أن الإنفاق العام (في عدد من الدول العربية) قد زاد في العام 2009 مقارنة به في العام 2008 كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، وجاءت هذه الزيادة بدرجة كبيرة في الدول العربية ذات الاحتياطيات والأرصدة الكبيرة، وأهم هذه الدول: السعودية وقطر وليبيا والإمارات العربية المتحدة والكويت والبحرين. وعلى صعيد متصل، فقد زادت نسبة الإنفاق العام بنسب متفاوتة لم تتجاوز 7.5٪ في الأردن والمغرب وتونس وسوريا ومصر ولبنان في عام 2009.

وعلى صعيد آخر، كان الأمر مختلفا في عدد آخر من الدول العربية، حيث تم التوجه نحو الانكماش في الإنفاق في العام 2009، ومن هذه الدول: اليمن والسودان والعراق وموريتانيا.

وقد قام عدد من الدول العربية بالعمل على زيادة الإنفاق الجاري من أجل الحصول على نتائج سريعة في مجال تحفيز الطلب الكلي (إضافة إلى التوجه نحو التوسع في الإنفاق الرأسمالي من أجل تحسين وتعزيز القدرات الإنتاجية للاقتصاد في المدى الطويل).

وقد اهتم عدد من الدول العربية بدعم اقتصاديات هذه الدول باستخدام أدوات السياسة الضريبية (كاتجاه داعم لسياسة الإنفاق العام)، وقد جاء تبني هذه الأدوات متناسقا مع التوجهات التوسعية لهذه الدول والتي برزت في سياساتها الاقتصادية الكلية لمواجهة الأزمة المالية العالمية، وقد هيمن وبرز اتجاه عام وواضح في هذه الدول العربية لخفض العبء الضريبي لتشجيع وحفز إطلاق الموارد المالية من الشركات والأفراد لتمويل عمليات الصرف الاستثماري والاستهلاكي لمواجهة تداعيات الأزمة المالية العالمية في العام 2009.

وتجدر الإشارة إلى أن معدلات نمو الإيرادات الضريبية قد تراجعت في أغلب الدول العربية في العام 2009 قياسا بهذه الإيرادات في العام 2008.

وتحقيقا لدعم الطلب الاستهلاكي وتعزيز القدرة الشرائية، قامت دول عربية متعددة بتخفيض معدلات الضرائب وتعديل الشرائح الضريبية ومنح إعفاءات ضريبية وتبني مجموعة من الإجراءات والتدابير ذات التأثيرات المباشرة في القوة الشرائية والطلب الاستهلاكي، ومن هذه الإجراءات والتدابير:

- دعم صناديق الضمان الاجتماعي.
- زيادة الحدّ الأدنى للأجور وزيادة مستويات هذه الأجور.
- الإعانات المباشرة لذوي الدخل المحدود.
- دعم الأسعار لمجموعة من السلع والخدمات.

وقد قام عدد من الدول العربية في العام 2009 بتقديم حوافز ضريبية للقطاع الخاص في هذه الدول بهدف تشجيع الإنتاج والاستثمار وتوفير البيئة الاستثمارية المشجعة في ظل التداعيات السلبية للأزمة المالية العالمية.

ولم تتضمن هذه الحوافز الضريبية تخفيضات على ضريبة الأرباح المتحققة من الأعمال، لكنها شملت حوافز ضريبية أخرى مثل:

- تخفيض الضرائب والرسوم الجمركية على مدخلات الإنتاج والسلع الرأسمالية.
- على مدخلات الإنتاج والسلع الرأسمالية.
- تسهيلات ضريبية أخرى متعددة.

وعلى صعيد مختلف، قامت دول عربية أخرى باستخدام السياسة الضريبية لزيادة الإيرادات المالية (بدلا من تخفيض العبء الضريبي كما حصل في دول عربية أخرى)، حيث أشارت تقارير مالية واقتصادية إلى قيام بعض الدول العربية بزيادة معدلات بعض الضرائب لزيادة الإيرادات المالية، ومن هذه الدول: السودان ولبنان.

وقد جاء استخدام سياسات زيادة الإنفاق العام وتخفيض الضرائب في عدد من الدول العربية ضمن الممارسات الروتينية للموازنة العامة، ولم يتم اعتمادها كبرامج إنقاذ متكاملة لمواجهة الأزمة المالية العالمية وتداعياتها.

ومن جانب آخر، يمكن النظر إلى موازنات أغلب الدول العربية للعام 2009 على أنها موازنات استثنائية، فقد تم إعداد هذه الموازنات في ظل الظروف غير العادية التي برزت في الربع الأخير من العام 2008.

وقد شهد الربع الأخير من العام 2008 عدم وضوح لآفاق الطلب الخارجي وانعكاساته على اقتصاديات الدول العربية، ولذلك، فإن السياسة المالية ركزت (في جانب الإنفاق وجانب الإيرادات) بشكل مباشر على الطلب الداخلي بهدف تعزيز وتحسين النمو الاقتصادي وتخفيض معدلات البطالة باستخدام الأدوات والوسائل المالية ذات العلاقة.

**ثالثا: استخدام السياسة النقدية في بعض الدول العربية لمواجهة الأزمة المالية العالمية:**

اهتمت السلطات المختصة في عدد من الدول العربية باستخدام السياسة النقدية ضمن تدابير مواجهة الأزمة المالية العالمية وتداعياتها وانعكاساتها، وقد جاء استخدام هذه الدول للسياسة النقدية مواكبا ومرافقا للسياسة المالية، وتم لهذا الغرض استخدام وسائل النقدية المتاحة، وتم أيضا الاهتمام بإيجاد وتوفير وسائل نقدية أخرى تساعد في تعزيز السيولة وفي تخفيض تكاليف الإقراض.

وتجدر الإشارة إلى أن للسياسة النقدية دورا غير مباشر في التأثير في مستويات الناتج المحلي الإجمالي وفي معدلات النمو الاقتصادي (قياسا بالسياسة المالية).

وقد تم استخدام السياسة النقدية والتمويلية في عدد من الدول العربية لمواجهة الأزمة المالية وتداعياتها ضمن عدد من المجالات ذات العلاقة من خلال تبني مجموعة من الإجراءات والتدابير ضمن بعض المجالات (مثل أسعار الفائدة ونسبة الاحتياطي القانوني وتسهيلات ضخ السيولة). وتجدر الإشارة إلى أن برامج الحوافز النقدية (التي تم تبنيها في عدد من الدول العربية) ركزت بصورة أساسية على إجراءات وتدابير لدعم السيولة بالتركيز على إنشاء وتوفير التسهيلات المتنوعة، ولم تستهدف هذه البرامج جانب الموجودات (مثل شراء محافظ استثمارية ذات أصول رديئة)، كما لم تستهدف دعم جانب المطلوبات (مثلا من خلال تعزيز رؤوس أموال البنوك).

إن تركيز برامج الحوافز النقدية على إجراءات وتدابير محددة لدعم السيولة كان سببه أن حجم الأصول الرديئة في القطاع المصرفي في الدول العربية ذات العلاقة (وما نجم عن ذلك من آثار وأضرار) كان قد تسبب بتأثيرات محدودة على القطاع المصرفي في هذه الدول، ولم يكن ذلك بحجم ما حدث في القطاعات المالية والمصرفية الأميركية والأوروبية وغيرها. أما المشكلات الأساسية التي واجهتها القطاعات المصرفية في الدول العربية ذات العلاقة فكانت مشكلات مرتبطة بضعف السيولة في ظل زيادة معدلات القروض المشكوك فيها ضمن بعض القطاعات (مع اختلاف هذه القطاعات من دولة عربية إلى أخرى، فمثلا كان الأمر يتعلق بقطاع السياحة في لبنان وقطاع الصناعة في المغرب وتونس وقطاع التشييد والعقارات في الإمارات العربية المتحدة).

**وفي ضوء ما سبق، فقد تم تبني مجموعة من الإجراءات والتدابير في عدد من الدول العربية لمواجهة تداعيات الأزمة المالية العالمية باستخدام السياسة النقدية، ومن أهم هذه الإجراءات والتدابير:**

1. **أسعار الفائدة:** تم تخفيض أسعار الفائدة أكثر من مرة في عدد من الدول العربية. على سبيل المثال وصل سعر الفائدة على معاملات إعادة شراء شهادات إيداع البنوك المركزية إلى أقل من 2٪ خلال الربع الأول من عام 2009 في السعودية والإمارات العربية المتحدة. من جانب آخر، تم تخفيض سعر الفائدة لعمليات الاقتراض بين

البنوك، وتم كذلك تخفيض أسعار الفائدة في مجالات أخرى، وقد نجم عن سياسة التخفيض تنشيط وحفز عمليات الإقراض والاقتراض، وأدى إلى المساعدة في مواجهة أزمة شح السيولة.

2. **نسبة الاحتياطي القانوني:** تم استخدام نسبة الاحتياطي القانوني في عدد من الدول العربية كأداة من أدوات مواجهة الأزمة المالية العالمية وآثارها وتداعياتها وانعكاساتها، حيث قامت عدة دول عربية بتخفيض نسبة الاحتياطي القانوني المطلوبة من القطاعات المالية والمصرفية في تلك الدول بهدف دعم السيولة، وقد انعكس هذا الأمر بصورة واضحة على أوضاع كثير من البنوك في الدول التي اعتمدت هذا النهج، فقد زادت الإمكانات والقدرات التمويلية لهذه البنوك. وعلى صعيد متصل، قامت دول عربية أخرى باستخدام الاحتياطي القانوني في دعم السيولة دون تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني من خلال التعاطي بمرونة وعدم تشدد في مواجهة حالات عدم الالتزام بنسبة الأرصدة القانونية المطلوبة، إضافة إلى العمل على إيجاد المحفزات التي تشجع البنوك على عمليات الاقتراض بالاعتماد على هذه الأرصدة. ولدعم هذا التوجه قامت بعض الدول العربية بتمديد المدة الزمنية المحددة للبنوك لاستيفاء النسبة القانونية (المدة الزمنية الخاصة بالتسوية الدورية للأرصدة النقدية لدى البنك المركزي). وتجدر الإشارة أيضا إلى أن بعض الدول العربية قامت بتخفيض معدل الفائدة على العجز في أرصدة الاحتياطي القانوني لتشجيع البنوك في مجال دعم السيولة الداخلية بالسحب على حسابات هذه الأرصدة (الأرصدة النقدية القانونية لدى البنك المركزي).

3. **تسهيلات ضخ السيولة:** إضافة إلى اهتمام عدة دول عربية بدعم السيولة من خلال اعتماد نهج خاص في موضوع الاحتياطي القانوني، فقد قامت بعض الدول العربية بالتركيز على دعم السيولة في القطاع المصرفي من خلال العمل على تطوير عدد من التسهيلات الائتمانية لدى البنوك المركزية والتي تم تخصيصها لدعم السيولة لدى الجهاز المصرفي، وإتاحة التمويل المطلوب لممارسة الأنشطة الاقتصادية المختلفة في تلك الدول. ومن أشكال هذه التسهيلات:

- الدعم المباشر للسيولة عبر فتح حسابات حكومية لودائع زمنية ذات آجال استحقاق طويلة نسبيا.
- تسهيلات ائتمانية خاصة بشهادات الإيداع وأذونات الخزينة والأوراق المالية.
- تسهيلات خاصة بمبادلة العملات المحلية بالدولار الأميركي.

4. **اعتماد إجراءات خاصة بزيادة كفاءة البنوك وتقليل درجة المخاطر:** قام عدد من الدول العربية باعتماد مجموعة من الإجراءات التي ركزت على زيادة كفاءة الأجهزة المصرفية في تلك الدول، وكذلك اهتمت هذه الإجراءات بتقليل درجة المخاطر المستقبلية المحتملة. واهتم عدد من الدول العربية بإلزام البنوك ببناء أرصدة نقدية كافية لمواجهة الأوضاع المالية والاقتصادية السيئة المحتملة.

**وسيتم التركيز في الفصل القادم على آثار وتداعيات وانعكاسات الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات مجموعة من الدول العربية.**



# الفصل السابع

## تأثر دول مجلس التعاون الخليجي بالأزمة المالية العالمية

# الفصل السابع

# تأثر دول مجلس التعاون الخليجي بالأزمة المالية العالمية

## مقدمة:

تعدّ اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي ذات انفتاح اقتصادي كبير على الاقتصاديات الغربية. وتجدر الإشارة إلى انه قد تم الإعلان عن هذا المجلس (مجلس التعاون الخليجي) في الرابع من شباط عام 1981، حيث تم التوقيع على وثيقة إعلان قيام المجلس في قمة وزراء خارجية الدول الست المذكورة، وتم هذا التوقيع في مدينة الرياض (بالمملكة العربية السعودية). ويعدّ مجلس التعاون الخليجي اتحادا سياسيا واقتصاديا، وله عدة أجهزة هي المجلس الأعلى والمجلس الوزاري والأمانة العامة وهيئة تسوية النزاعات (علما أن المجلس الأعلى يتكون من زعماء الدول الست المذكورة، ورئاسة هذا المجلس هي رئاسة دورية يتم تحديدها وفق الترتيب الهجائي للأعضاء، كما أن الاجتماعات العادية لهذا المجلس هي اجتماعات سنوية. أما المجلس الوزاري فهو يتكون من وزراء الخارجية للدول الست المذكورة أو من ينوب عنهم من وزراء، وتكون رئاسة هذا المجلس للدولة التي تولت الدورة العادية الأخيرة للمجلس الأعلى، وتعقد الاجتماعات العادية لهذا المجلس كل ثلاثة أشهر. وتمثل الأمانة العامة الجهاز المسؤول عن العمل الإداري، وتتكون هذه الأمانة العامة من أمين عام يعينه المجس الأعلى لدول المجلس، ويكون هذا الأمين من دول المجلس، وتكون مدة تكليفه ثلاث سنوات قابلة للتجديد لمرة واحدة فقط، ويعاون هذا الأمين العام للمجلس أمناء مساعدون. وفيما يتعلق بهيئة تسوية النزاعات فإن هذه الهيئة يتم تشكيلها من عدد لا يقل عن ثلاثة تكون من غير أطراف الخلاف والنزاع).

إن دول مجلس التعاون الخليجي لم تكن في منآى عن تأثيرات وانعكاسات الأزمة المالية العالمية التي ضربت الاقتصاد الأميركي في العام 2008، فهذه الأزمة ألقت بظلالها القاتمة ونالت سلبا من الاقتصاديات المختلفة حيث امتدت تأثيراتها المالية والاقتصادية السلبية إلى الاقتصاديات المتقدمة والاقتصاديات الناشئة والاقتصاديات النامية.

وقد تأثرت دول مجلس التعاون الخليجي – كغيرها من دول العالم الأخرى- بالأزمة المالية العالمية، وكما أكدت الدراسات والبحوث فإن تأثيرات هذه الأزمة تباينت من دولة إلى أخرى من دول العالم، وقد امتدت تأثيرات الأزمة المالية العالمية لسنوات بعد هذه الأزمة وبدرجات متفاوتة أيضا.

وقد أدت الأزمة المالية العالمية إلى تعرض دول مجلس التعاون الخليجي لبعض الضغوط من أجل المشاركة والمساهمة بأموالها في خطط إنقاذ الاقتصاد الأميركي والاقتصاديات الغربية، وهذا الأمر أدى إلى تأثيرات واضحة في اقتصاديات هذه الدول بأشكال مختلفة.

وكان للأزمة المالية العالمية تأثيراتها على مشروع الوحدة النقدية الخليجية ولم يتم إطلاق هذا المشروع العملاق في العام 2010 كما كان مقررا له. وتجدر الإشارة إلى أن هناك أسبابا أخرى عدا التأثيرات الحادّة للأزمة المالية العالمية على هذا المشروع القومي، وأكد المقربون من صناع القرار أنه يجري العمل على تذليل جميع العقبات التي تقف أمام هذا المشروع، وأشار بعض المراقبين (في العام 2011) أنه يجري العمل على إطلاق هذا المشروع بنجاح في موعد لا يتجاوز عام 2015. وقد أكد المراقبون على أن تحقيق هذا المشروع (الوحدة الخليجية الموحدّة) سيكون له آثاره الايجابية على اقتصاد دول مجلس التعاون الخليجي بصورة خاصة وعلى الاقتصاديات العربية بصورة عامة، حيث أن نجاح هذا المشروع سيؤدي إلى تعزيز التجارة في منطقة الخليج العربي، ويزيد النفوذ الاقتصادي لدول مجلس التعاون الخليجي في الأسواق الدولية، كما أن الوحدة النقدية تساهم في جذب استثمارات جديدة إلى دول المجلس، وتزيد من فرص العمل المتاحة في هذه الدول.

وتجدر الإشارة إلى أن دول مجلس التعاون الخليجي تستثمر جزءا من الفوائض النفطية في أذونات الخزانة الأميركية (ذات المخاطرة المنخفضة والعائد المنخفض)، وكذلك فقد تم استثمار جزء من هذه الفوائض (خلال السنوات التي سبقت الأزمة المالية العالمية) في قطاع العقارات (حيث العائد المرتفع)، وبوقوع الأزمة فقد تأثرت هذه الاستثمارات في ظل الانهيار الذي أصاب قطاع العقارات.

وتعدّ أزمة دبي المالية والاقتصادية من أهم إفرازات وانعكاسات الأزمة المالية العالمية على دول مجلس التعاون الخليجي، وقد تم تخصيص جزء من هذا الكتاب لإيضاح هذه الأزمة وملامحها وأسبابها.

وعلى صعيد آخر، تجدر الإشارة إلى أن مطلوبات البنوك الأجنبية على الدول العربية قد ارتفعت في الشهور التسعة الأولى من العام 2010 بنسبة 17.7٪ حيث ارتفعت هذه المطلوبات من حوالي 263 مليار دولار إلى حوالي 309 مليار دولار. وكان رصيد قروض البنوك الأجنبية قد بلغ في نهاية أيلول من عام 2008 حوالي 16٪ من الناتج المحلي الإجمالي للدول العربية (كمجموعة).

وأشارت بعض الدراسات إلى أن زيادة الاقتراض العربي (خاصة دول مجلس التعاون الخليجي) من القطاع المصرفي الأجنبي كان بسبب تزايد احتياجات الدول العربية المقترضة لتمويل بعض الأنشطة الاقتصادية (كالأنشطة السياحية ومشروعات التطوير العقاري والصناعات الاستخراجية وغيرها).

وتجدر الإشارة إلى أن حصة القطاع المصرفي في دول مجلس التعاون الخليجي من القروض المذكورة قد بلغت حوالي 69 مليار دولار في نهاية أيلول/ عام 2008، كما بلغت حصة القطاع الخاص غير المصرفي من هذه القروض حوالي 133 مليار دولار، وهذا الأمر أدى بالطبع إلى زيادة انكشاف القطاعات المذكورة في هذه الدول على القطاع المصرفي، وبذلك فقد تراجعت فرصها وقدراتها في الحصول على المزيد من القروض (من القطاع المصرفي العالمي) تحت وطأة التباطؤ الاقتصادي الذي تعرضت له دول مجلس التعاون الخليجي في ظل ما أحدثته أزمة ديون دبي من آثار وانعكاسات وتفاعلات.

# المبحث الأول
# تحديات كبيرة واجهت دول مجلس التعاون الخليجي

إن الآثار السلبية التي لحقت باقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي جاءت كنتيجة للأزمة المالية العالمية، وقد اعتمدت درجة تأثر هذه الاقتصاديات بالأزمة على حجم التدابير وطبيعة السياسات التي اتخذتها ونفذتها دول مجلس التعاون الخليجي من أجل تجنب هذه الأزمة أو التخفيف من آثارها وانعكاساتها.

وتجدر الإشارة إلى أنه لا تتوافر بيانات كافية ودقيقة عن حجم الخسائر التي لحقت باقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي، وقلة البيانات المتوفرة تؤدي إلى صعوبة التعرف على حجم وعمق آثار الأزمة على كل قطاع من القطاعات الاقتصادية في هذه الدول. إن أغلب البيانات المتعلقة بالخسائر وتأثيرات الأزمة تم الحصول عليها من تصريحات المسؤولين في دول مجلس التعاون الخليجي والتي كانت تركّز على التهدئة من روع المواطنين والتخفيف من وقع تأثيرات الأزمة على الأفراد والمنظمات في تلك الدول.

وأشارت تقديرات البنك الدولي إلى أن دول منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا تحتاج إلى استثمارات بحوالي 300 مليار دولار خلال سنوات ما بعد الأزمة بحيث يتم تركيز هذه الاستثمارات في مشاريع البنى التحتية التي تتطلبها هذه الدول خصوصا دول مجلس التعاون الخليجي، مع الإشارة إلى وجود مشاريع جيدة في هذا المجال ومشاريع بنى تحتية تم تنفيذها.

وأشارت الإحصاءات إلى أن دول مجلس التعاون الخليجي قد استثمرت حوالي 20٪ من ناتجها المحلي الإجمالي GDP في مشاريع البنى التحتية خلال المدة 1998-2007 ( وكمقارنة سريعة تجدر الإشارة إلى أن كوريا الجنوبية استثمرت 30٪ واستثمرت الصين 39٪ من ناتجها المحلي الإجمالي في مشاريع بنيتها التحتية).

وقد أدركت بعض دول مجلس التعاون الخليجي التحديات المستقبلية واتجهت إلى وضع كل التدابير اللازمة للتعامل مع هذه التحديات ووضع الحلول التي تذللها

وتقلل أو تمنع انعكاساتها السلبية. على سبيل المثال قامت السعودية في العام 2009 بزيادة الإنفاق العام على البنى التحتية بنسبة 36٪ ليصل إلى حوالي 60 مليار دولار في عمليات البنى التحتية، كما أن خطة التنمية في الأمد المتوسط تضمنت حوالي 400 مليار دولار للاستثمار في البنى التحتية خلال السنوات 2009- 2014. وقد أعلنت البحرين وقطر عن خطط استثمارية طموحة تمكنها من الاستجابة الفاعلة مع انعكاسات وآثار الأزمة المالية العالمية.

وقد توصلت إحدى الدراسات التي تناولت آثار وانعكاسات الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي إلى أن الاحتياطيات الكبيرة من العملات الأجنبية التي تجمعت وتراكمت في دول مجلس التعاون الخليجي خلال السنوات التي سبقت الأزمة المالية العالمية ساعدت هذه الدول على زيادة قدرتها في تحمل الآثار المالية للأزمة، من جهة، وكذلك ساعدتها في زيادة قدرتها على تبني سياسات توسع فاعلة من خلال ضخ السيولة Pumping Liquidity لامتصاص الآثار الارتدادية للأزمة Regressive Effects هذا من جهة أخرى.

وأشارت بعض الدراسات التحليلية المتعمقة التي تناولت تأثيرات الأزمة المالية العالمية في اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي إلى أن هذه التأثيرات كانت كثيرة ومتعددة، وقد أدت الأزمة إلى الانخفاض والتراجع في قيمة الدولار الأميركي (US$)، وهذا الانخفاض والتراجع أدى إلى انخفاض في قيمة الأصول المملوكة بالدولار الأميركي لدول مجلس التعاون الخليجي.

كما أن آثار الأزمة المالية العالمية أصابت اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي وامتدت لتطال القطاعات المالية والمصرفية وقطاعات الاقتصاد العيني (الحقيقي) في المجالات الصناعية والتجارية وغيرها.

# المبحث الثاني
# عنصران رئيسان ارتبطا بتأثيرات الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي

أشارت دراسات وتقارير مالية واقتصادية إلى أن تأثيرات الأزمات المالية العالمية على اقتصاد أي دولة تعتمد على عدة عوامل أهمها عنصران رئيسان هما:

**أولا: مدى وعمق دور القطاع المالي في الاقتصاد الوطني للدولة:**

كلما كان هذا الدور أكبر وأعظم كانت تأثيرات الأزمة العالمية أكثر تأثيرا في اقتصاد هذه الدولة. وتجدر الإشارة إلى أن للقطاع المالي دورا بارزا في اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي، وهذا الدور يتضح من خلال جوانب وأبعاد متعددة منها:

- الارتفاع الملحوظ والكبير في الودائع تحت الطلب، وهذا الأمر يعكس زيادة درجة التنوع في المؤسسات المالية ويعكس زيادة استخدام أموال هذه الودائع في التعاملات.
- ارتفاع حجم الائتمان الصادر عن المؤسسات المالية لصالح القطاع الخاص غير المالي، حيث أن هناك ارتفاعا في نسبة هذا الائتمان ضمن الناتج القومي الإجمالي، وهذا المؤشر يعكس وجود نشاط رئيس للقطاع المالي.
- توافر النقدية الكافية كنسبة من الناتج القومي الإجمالي يعكس حجم مساهمة القطاع المالي في الاقتصاد القومي.
- حجم القطاع المالي بأسواقه المالية قياسا بالقطاعات الأخرى في اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي.

**ثانيا: درجة انفتاح اقتصاد الدولة:**

كلما كان هذا الاقتصاد أكثر انفتاحا كان تأثره بالأزمة المالية أكبر وأعظم بسبب العلاقات التي تربط هذا الاقتصاد مع الدول الأخرى. وتجدر الإشارة إلى أن الاقتصاديين يستخدمون مؤشر درجة انفتاح الاقتصاد Degree of Openness لإبراز وبيان مدى وعمق علاقات هذا الاقتصاد مع اقتصاديات أخرى في العالم، ولتوضيح

وتحليل درجة تأثر هذا الاقتصاد بالتغيرات التي تطرأ على الاقتصاد العالمي. وتتضمن أدبيات الاقتصاد نماذج متعددة لقياس درجة انفتاح أي اقتصاد على الاقتصاديات الأخرى، وأشهر هذه النماذج هو الذي يقيس درجة الانفتاح الاقتصادي لدولة ما من خلال النظر إلى مجموع الصادرات والواردات كنسبة مئوية من الناتج القومي الإجمالي Gross National Product-GNP.

**أما عن درجة الانفتاح الاقتصادي لدول مجلس التعاون الخليجي:**

كانت مجموعة من الدول العربية (منها دول مجلس التعاون الخليجي) قد تبنت استراتيجيات التنمية المنفتحة نحو الخارج، وقد أدت هذه الاستراتيجيات إلى إتاحة الفرصة بشكل كبير لعمليات الاستثمار الأجنبي في هذه الدول، كما أدت هذه الاستراتيجيات إلى تحفيز قطاع الصادرات من أجل زيادة النمو الاقتصادي وتعزيز العمالة (غير أن ذلك جاء على حساب الطلب الداخلي والاستثمار الحكومي)، وقد قادت هذه الاستراتيجيات إلى زيادة واضحة في تداخل اقتصاديات هذه الدول في الاقتصاد العالمي، وقادت إلى زيادة ملحوظة في درجة انكشاف هذه الاقتصاديات على الاقتصاد العالمي وزيادة تأثرها بالتقلبات والتغيرات في الاقتصاد العالمي.

يمكن توضيح درجة الانفتاح الاقتصادي لدول مجلس التعاون الخليجي من خلال بعض الأمثلة المستمدة من الإحصاءات المتعلقة بدول مجلس التعاون الخليجي، حيث يتضح من هذه البيانات والإحصاءات أن درجة الانفتاح الاقتصادي لدولة الكويت كانت الأكبر بين دول مجلس التعاون الخليجي في العام 1994 وفي العام 1995، حيث بلغت هذه الدرجة 0.19 في العام 1994 بينما بلغت هذه الدرجة 0.18 لكل من قطر والإمارات العربية المتحدة والسعودية وبلغت 0.15 لعُمان وبلغت 0.02 للبحرين.

وفي العام 1995 بلغت درجة الانفتاح الاقتصادي للكويت 0.21، بينما بلغت هذه الدرجة 0.17 للسعودية، وبلغت 0.15 لعُمان، وبلغت 0.11 لكل من الإمارات العربية المتحدة والبحرين، وبلغت 0.07 لقطر.

وفي العام 1996 احتلت الكويت والسعودية المرتبة الأولى في الانفتاح الاقتصادي بين دول مجلس التعاون الخليجي حيث بلغت هذه النسبة 0.22.

ووصلت درجة الانفتاح الاقتصادي للكويت في العام 2000 إلى 0.35 حيث كانت في المرتبة الثانية بعد قطر التي بلغت درجة انفتاحها الاقتصادي في ذلك العام 0.49. وفي نفس العام بلغت درجة الانفتاح الاقتصادي لعُمان 0.34، وللإمارات العربية المتحدة 0.27، وبلغت درجة الانفتاح الاقتصادي للسعودية 0.26، وللبحرين 0.23.

وفي العام 2001 احتلت قطر أيضا المرتبة الأولى بين دول المجلس في الانفتاح الاقتصادي حيث بلغت هذه الدرجة 0.42 واحتلت عُمان المرتبة الثانية حيث بلغت درجة الانفتاح الاقتصادي 0.29 وتراجعت الكويت إلى المرتبة الثالثة حيث بلغت درجة الانفتاح الاقتصادي 0.27، وبلغت درجة الانفتاح الاقتصادي في الإمارات العربية المتحدة في نفس العام 0.23، وفي السعودية 0.21، وفي البحرين 0.20. وفي العام 2002 احتلت قطر أيضا الدرجة الأولى في الانفتاح الاقتصادي حيث بلغت درجة الانفتاح 0.37، بينما كانت عُمان في الدرجة الثانية حيث بلغت درجة الانفتاح 0.27، وبلغت في السعودية 0.23، وفي الكويت 0.21، وفي الإمارات العربية المتحدة 0.19، وفي البحرين 0.14. واحتلت قطر أيضا المرتبة الأولى في العام 2003 حيث بلغت درجة الانفتاح الاقتصادي 0.38 بينما احتلت السعودية المرتبة الثانية حيث بلغت درجة الانفتاح الاقتصادي 0.28.

وفي العام 2004 حافظت قطر أيضا على المرتبة الأولى في الانفتاح الاقتصادي حيث بلغت درجة هذا الانفتاح 0.46 واحتلت الكويت المرتبة الثانية حيث بلغت هذه الدرجة 0.35، وبلغت درجة الانفتاح للسعودية 0.34، وللإمارات لعربية المتحدة 0.27 ولعُمان 0.22 وللبحرين 0.13.

# المبحث الثالث
# آثار الأزمة المالية العالمية في القطاعات المالية والمصرفية في دول مجلس التعاون الخليجي

بلغت القيمة الإجمالية لرأس مال الشركات الخليجية المساهمة أكثر من 59 مليون دولار أميركي في العام 2003، ووصلت هذه القيمة إلى أكثر من 93 مليون دولار أميركي في العام 2004، ووصلت القيمة السوقية لها إلى حوالي 1.059 مليار دولار أميركي في العام 2007، وتم تقدير عدد الشركات المدرجة في أسواق الأسهم الخليجية بـ 579 شركة في العام 2006 كما قدّر عددها بـ 642 شركة في العام 2007. وقد حققت الشركات المساهمة الخليجية أرباحا كبيرة خلال السنوات التي سبقت الأزمة المالية العالمية، على سبيل المثال، تضاعفت ربحية سوق الأسهم السعودية إلى حوالي 11 ضعفا مع نهاية العام 2008، وهذا الأمر لم يحدث منذ 15 سنة من ذلك الوقت، وفي ضوء ذلك كان من المتوقع أن يستقر مؤشر السوق عند 9000- 11000 نقطة، لكن التراجع الذي بدأ منذ الربعين الأخيرين من العام 2008 أدى إلى أن تصل قيمة المؤشر إلى حوالي 4500 نقطة في تشرين الثاني من عام 2008.

إن التراجع الذي حصل في الأسواق المالية السعودية في العام 2007 وفي العام 2008 ربما يمكن إرجاعه إلى سياسة الانكماش المالي التي كانت في العادة تتبناها السعودية وبموجبها تسحب جزءا من السيولة. وقد قامت السعودية برفع سعر الودائع، حيث تم رفع سعر الفائدة على الودائع المختلفة بنسب وصلت إلى 4٪ وإلى 13٪. ولما وقعت الأزمة المالية العالمية في أواخر عام 2008 فقد انتهجت السعودية سياسة معاكسة للتعامل مع الأزمة المالية العالمية ومواجهة الانخفاض الحادّ في القطاع المصرفي السعودي. وقد عانت الأسواق المالية في دول مجلس التعاون الخليجي من أضرار حادّة وتدهور كبير، فعلى سبيل المثال خسر مؤشر سوق الأسهم السعودية حوالي 22٪ من قيمته في شهر أيلول عام 2008، وكذلك خسر هذا المؤشر 14٪ من قيمته في شهر تشرين الأول

عام 2008. وقد تم تقدير الأصول الأجنبية المملوكة لدول مجلس التعاون الخليجي بحوالي 1.8- 2 تريليون دولار حسب تقديرات وإحصاءات ما قبل الأزمة المالية العالمية عام 2008، كما أن حوالي 60٪ من هذه الأصول الأجنبية بالدولار الأميركي، وقد تأثرت قيمة هذه الأصول بصورة سلبية في ضوء تأثيرات الأزمة المالية العالمية على قيمة الدولار الأميركي.

وفي تقرير صدر عن إحدى مؤسسات التصنيف الائتماني في شهر تشرين الثاني 2008 تبين أن حجم الديون الحكومية لدبي بلغ حوالي 70 مليار دولار بالعملات الأجنبية.

**وفيما يتعلق بالقطاع المالي الإسلامي:**

- هناك أكثر من 300 مؤسسة مالية إسلامية منتشرة في أرجاء العالم وهي تقدم المنتجات المالية والمصرفية التي تنسجم مع مبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية. وقد تم تقدير حجم هذا القطاع بحوالي 800 مليار دولار وأن حجمه في نهاية عام 2011 هو حوالي تريليون دولار.
- أشار الكثير من الخبراء إلى أن شروط الإقراض الصارمة التي تفرضها البنوك الإسلامية ساعدت هذه البنوك ومكّنتها من تجنب الآثار السلبية الحادّة للأزمة المالية العالمية على هذه البنوك وعلى قطاع المؤسسات المالية الإسلامية، وأدى ذلك أيضا إلى زيادة الطلب على الاستثمارات والخدمات المالية التي تجري على أساس مبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية. وأشارت بعض الدراسات إلى أن الأزمة المالية العالمية أدت إلى زيادة الطلب على التمويل الإسلامي لتجنب مخاطر التمويل غير الإسلامي.
- إلى حدّ ما، تأثرت البنوك الإسلامية بالأزمة المالية العالمية بسبب بعض المخاطر في القطاع المالي الإسلامي. وكنتيجة للأزمة المالية العالمية فإن البنوك الإسلامية التي تتعامل بالعقارات تضررت بسبب ما لحق بقطاع العقارات من أضرار، لكن

الأضرار التي لحقت بالبنوك الإسلامية كانت أقل من تلك التي لحقت بالبنوك التقليدية.

- أكدت بعض الدراسات (التي أجريت بعد الأزمة المالية العالمية) على أن البنوك الإسلامية يجب أن تستفيد من صمودها في وجه الأزمة المالية العالمية وعدم تأثرها كثيرا بها، كما أن على هذه البنوك أن تقدم نفسها من خلال طرح رؤية جديدة لإدارة الأصول واستثمار الثروات والاستثمار في عمليات التصنيع بالاعتماد على مبادئ وأحكام الشريعة.

## المبحث الرابع
## الأثر الانكماشي Deflationary Effect للأزمة المالية العالمية على دول مجلس التعاون الخليجي

إن حالة الركود الاقتصادي التي لاحت في آفاق الاقتصاد العالمي بعد الأزمة المالية العالمية ألقت بآثارها وانعكاساتها السلبية على دول مجلس التعاون الخليجي. ومن الواضح أن هذا الأمر انعكس بصورة سلبية على اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي، كالانخفاض في الطلب العالمي على صادرات النفط والبتروكيماويات والألمنيوم. وتجدر الإشارة إلى أن واردات وصادرات دول مجلس التعاون الخليجي قد تأثرت بسبب انعكاسات الأزمة المالية العالمية، كما أن الضرر الذي لحق بالدولار الأميركي (مع تراجع قيمة هذا الدولار) انعكس بصورة سلبية على الاقتصاديات العربية النفطية (سعر بيع النفط بالدولار الأميركي). وقد تراجعت معدلات النمو الاقتصادي في دول مجلس التعاون الخليجي بسبب التأثيرات السلبية للأزمة المالية العالمية.

إذن، يمكن القول أن ملامح الركود الاقتصادي سيطرت على أغلب دول العالم كنتيجة بارزة للأزمة المالية العالمية (التي تفجرت عام 2008)، وكانت دول مجلس التعاون الخليجي من بين هذه الدول حيث بدأت التأثيرات السلبية من خلال

تراجع الطلب على السلع والخدمات على المستوى المحلي والخارجي وتراجع معدلات التشغيل وتزايد معدلات البطالة وانخفاض عمليات الادخار الشخصي.

## المبحث الخامس
## تأثيرات الأزمة المالية العالمية في بعض قطاعات الاقتصاد العيني (الحقيقي) في دول مجلس التعاون الخليجي

انتقلت وامتدت تأثيرات الأزمة المالية العالمية إلى قطاعات الاقتصاد العيني (كالقطاعات الصناعية والتجارية) في دول مجلس التعاون الخليجي، وهذه التأثيرات أدت إلى تزايد ملامح الركود الاقتصادي في هذه الدول. لكن الاحتياطيات (من العملات الأجنبية) التي تجمعت لدى هذه الدول خلال السنوات التي سبقت الأزمة في ظل الارتفاع في أسعار النفط (التي وصلت 147.3 دولار أميركي للبرميل في تموز عام 2008) ساعدت في تخفيف وتقليل تأثيرات الأزمة على قطاعات الاقتصاد العيني (الحقيقي).

وقد برزت تأثيرات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد العيني (الحقيقي) في صورة انخفاض وتراجع في الطلب العالمي على بعض القطاعات مثل النفط والمنتجات الصناعية (خصوصا الصناعات البتروكيماوية والألمنيوم...).

وقد تأثرت القطاعات التجارية المختلفة في دول المجلس بالأزمة المالية العالمية، ومثال ذلك التأثر النسبي لتجارة التمور في دول مجلس التعاون الخليجي وبعض الدول العربية. وتجدر الإشارة – على سبيل المثال- إلى أن اقتصاد دولة الإمارات العربية المتحدة (إحدى دول مجلس التعاون الخليجي) يعتمد على قطاعات كثيرة أهمها قطاع النفط وقطاع السياحة والقطاع المالي وقطاع التجارة. وتعدّ التمور من أهم المنتجات التي تحتل موقعا بارزا في اقتصاديات الإمارات العربية المتحدة، حيث أن حصة دولة الإمارات العربية المتحدة من التجارة العالمية للتمور قد بلغت حوالي الثلث (33٪) حيث بلغت كمية صادراتها من التمور في العام 2009 (حوالي 266 ألف طن)، وقد احتلت في العام

2009 المرتبة الأولى في تصدير التمور والمرتبة الثانية في استيرادها. وبلغت وراداتها من التمور في نفس العام حوالي 286 ألف طن بنسبة 31.5٪ من إجمال الواردات العالمية من التمور (علما أن الدولة الأولى في استيراد التمور في العام 2009 كانت الهند بنسبة 31.6٪). ويبلغ عدد أشجار النخيل في دولة الإمارات العربية المتحدة حوالي 50 مليون شجرة.

وتجدر الإشارة إلى أن هناك دولا عربية أخرى تعتمد في جزء مهم من اقتصادياتها على تجارة التمور مثل العراق (التي جاءت ضمن أكبر خمسة مصدرين للتمور في العام 2009 بواقع 174 ألف طن وبنسبة 22٪ من الصادرات العالمية للتمور) ومثل تونس (وهي أيضا جاءت ضمن قائمة اكبر خمسة مصدرين للتمور في العالم عام 2009 حيث بلغت صادراتها حوالي 77 ألف طن بنسبة 10٪). وهناك أيضا المملكة العربية السعودية.

## المبحث السادس
## تأثيرات الأزمة المالية العالمية في الطلب العالمي على النفط

يعدّ النفط من السلع العالمية الحيوية، وهذه السلعة تتمتع بخصائص لا تتمتع بها أية سلعة أخرى، كما أن أسعار النفط تؤثر في سعر الدولار الأميركي في الأسواق العالمية. وقد أدت الأزمة المالية العالمية إلى انخفاض حادّ في أسعار النفط (علما أن اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي تعتمد بدرجة أساسية على النفط)، حيث انخفض سعر برميل النفط إلى حوالي 50 دولارا أميركيا بعد أن كان سعر البرميل قد وصل إلى أكثر من 147 دولارا أميركيا، وقد كان لهذا الانخفاض آثار وانعكاسات حادّة على مدخولات هذه الدول واقتصادياتها وخططها المستقبلية خصوصا في مجالات التنمية. وقد عانت بعض دول مجلس التعاون الخليجي من عجز واضح بعد الأزمة المالية العالمية (كالسعودية)، ورغم ذلك فإن هذه الدول بذلت كل ما هو ممكن من أجل الاستمرار في مشروعاتها التنموية والاجتماعية. وكان الانخفاض في أسعار النفط من التأثيرات المهمة للأزمة المالية العالمية في دول مجلس التعاون الخليجي، علما أن برامج

التنمية في دول مجلس التعاون الخليجي تعتمد بصورة أساسية على إيرادات النفط، وانخفاض أسعار النفط يؤدي إلى تراجع هذه الإيرادات ويؤثر سلبا في خطط وبرامج التنمية وفي الموازنات العامة.

وتشير بعض الدراسات إلى أن هناك عدة عوامل وعناصر تؤثر في الأسعار العالمية للنفط، ومن أهم هذه العوامل:

- معدل نمو الناتج المحلي لبعض الدول.
- حجم الاحتياطي الأميركي من النفط الخام Crude Oil.
- معدلات التبادل الدولي بالدولار الأميركي.
- سياسات أوبك.
- عوامل أخرى تتعلق بالأوضاع الدولية.

وبالنظر في العوامل التي تؤثر في الأسعار العالمية للنفط يلاحظ بوضوح أن الأزمة المالية العالمية كانت عاملا مهما ومؤثرا جوهريا في تحديد الطلب العالمي على النفط وبالتالي في أسعار النفط، وقد تحقق ذلك بفعل المضامين المالية والاقتصادية للأزمة وما رافقها من تأثير في سعر الدولار وعلاقة الدولار بالعملات الأخرى، وكذلك التراجع في معدلات النمو كنتيجة لتأثيرات وانعكاسات الركود الاقتصادي الذي رافق الأزمة المالية العالمية. وقد أشارت البيانات المتوفرة حول مبيعات النفط إلى وجود تذبذب (نحو الأعلى) في الطلب الدولي على النفط خلال المدة الممتدة من 1994- 2007، وبدأ الطلب بالتراجع مع بداية العام 2008 مع بداية بوادر الأزمة المالية العالمية (علما أن بوادرها الأولى بدأت في العام 2007). وقد وصلت أسعار النفط إلى أعلى مستوياتها في تموز عام 2008 حيث وصل سعر برميل النفط إلى 147.3 دولار أميركي، وبعد ذلك بدأت هذه الأسعار بالتراجع بسبب مجموعة من العناصر، ومن هذه العناصر ما يأتي:

- تذبذب أسعار الدولار الأميركي في الأسواق الدولية.
- قرارات تخفيض إنتاج النفط التي اتخذتها الدول الأعضاء في أوبك.
- التحليلات التي لم تنسجم مع طبيعة الأزمة المالية العالمية والتي لم تحدد التدابير والإجراءات السليمة التي ينبغي اتخاذها.

وتجدر الإشارة إلى أن مبيعات النفط تحقق ربحية تتفاوت من دولة إلى أخرى، علما أن الربحية المتحققة من النفط يمكن حسابها من خلال المعادلة الآتية:

**(سعر النفط - سعر نقطة التعادل للدولة المعنية) ÷ (سعر نقطة التعادل) × 100٪**

ويعبّر سعر نقطة التعادل عن السعر الذي تكون عنده الإيرادات المتحققة من النفط مساوية للنفقات، وعند نقطة التعادل يكون الربح المتحقق هو صفر، أي أن:

**(إجمالي الإيرادات = إجمالي التكاليف).**

وتجدر الإشارة إلى أن الإحصاءات والدراسات ذات العلاقة قدّرت سعر نقطة التعادل لبرميل النفط لدول مجلس التعاون الخليجي كما يأتي:

- حوالي 40 دولارا أميركيا لعُمان.
- حوالي 40 دولار أميركيا للبحرين.
- حوالي 30 دولارا أميركيا لقطر.
- حوالي 30 دولارا أميركيا للسعودية.
- حوالي 25 دولارا أميركيا للإمارات العربية المتحدة.
- حوالي 17 دولارا أميركيا للكويت.

وللتعرف على الربحية التي يحققها بيع برميل النفط في كل دولة من دول مجلس التعاون الخليجي يمكن الإطلاع على الجداول الآتية التي توضح هذه الربحية للدول المذكورة للمدة الممتدة من شهر آذار 2008 إلى شهر نيسان 2009.

جدول (1): ربحية النفط في الإمارات العربية المتحدة خلال المدة الممتدّة من آذار 2008 - نيسان 2009

| المدة الزمنية | معدل سعر برميل النفط (بالدولار الأميركي) | الربحية ٪ |
|---|---|---|
| آذار 2008 | 100.48 | 301.9 |
| نيسان 2008 | 104.98 | 319.9 |
| أيار 2008 | 118.93 | 375.7 |
| حزيران 2008 | 128.06 | 412 |
| تموز 2008 | 147.3 | 489 |
| آب 2008 | 113.97 | 355.8 |
| أيلول 2008 | 98.51 | 294 |
| تشرين الأول 2008 | 73.95 | 195.8 |
| تشرين الثاني 2008 | 50.90 | 103.6 |
| كانون الأول 2008 | 39.70 | 58.8 |
| كانون الثاني 2009 | 40.35 | 61.4 |
| شباط 2009 | 41.22 | 64.9 |
| آذار 2009 | 45.19 | 80.7 |
| نيسان 2009 | 49.68 | 98.7 |

جدول (2): ربحية النفط في قطر من آذار 2008- نيسان 2009

| المدة الزمنية | معدل سعر برميل النفط (بالدولار الأميركي) | الربحية ٪ |
|---|---|---|
| آذار 2008 | 100.48 | 234.9 |
| نيسان 2008 | 104.98 | 249.9 |
| أيار 2008 | 118.93 | 296.4 |
| حزيران 2008 | 128.06 | 326.8 |
| تموز 2008 | 147.3 | 391 |
| آب 2008 | 113.97 | 279.9 |
| أيلول 2008 | 98.51 | 228.4 |
| تشرين الأول 2008 | 73.95 | 146.5 |
| تشرين الثاني 2008 | 50.90 | 69.67 |
| كانون الأول 2008 | 39.70 | 32.3 |
| كانون الثاني 2009 | 40.35 | 34.5 |
| شباط 2009 | 41.22 | 37.4 |
| آذار 2009 | 45.19 | 50.6 |
| نيسان 2009 | 49.68 | 65.6 |

جدول (3): ربحية النفط في السعودية من آذار 2008- نيسان 2009

| المدة الزمنية | معدل سعر برميل النفط (بالدولار الأميركي) | الربحية |
|---|---|---|
| آذار 2008 | 100.48 | 234.9 |
| نيسان 2008 | 104.98 | 249.9 |
| أيار 2008 | 118.93 | 296.4 |
| حزيران 2008 | 128.06 | 326.8 |
| تموز 2008 | 147.3 | 391 |
| آب 2008 | 113.97 | 279.9 |
| أيلول 2008 | 98.51 | 228.4 |
| تشرين الأول 2008 | 73.95 | 146.5 |
| تشرين الثاني 2008 | 50.90 | 69.67 |
| كانون الأول 2008 | 39.70 | 32.3 |
| كانون الثاني 2009 | 40.35 | 34.5 |
| شباط 2009 | 41.22 | 37.4 |
| آذار 2009 | 45.19 | 50.6 |
| نيسان 2009 | 49.68 | 65.6 |

جدول (4): ربحية النفط في عُمان من آذار 2008- نيسان 2009

| المدة الزمنية | معدل سعر برميل النفط (بالدولار الأميركي) | الربحية ٪ |
|---|---|---|
| آذار 2008 | 100.48 | 151.2 |
| نيسان 2008 | 104.98 | 162.4 |
| أيار 2008 | 118.93 | 197.3 |
| حزيران 2008 | 128.06 | 220.2 |
| تموز 2008 | 147.3 | 268.2 |
| آب 2008 | 113.97 | 184.9 |
| أيلول 2008 | 98.51 | 146.3 |
| تشرين الأول 2008 | 73.95 | 84.88 |
| تشرين الثاني 2008 | 50.90 | 27.3 |
| كانون الأول 2008 | 39.70 | 0.73 - |
| كانون الثاني 2009 | 40.35 | 0.895 |
| شباط 2009 | 41.22 | 3.06 |
| آذار 2009 | 45.19 | 12.97 |
| نيسان 2009 | 49.68 | 24.2 |

جدول (5): ربحية النفط في الكويت من آذار 2008- نيسان 2009

| المدة الزمنية | معدل سعر برميل النفط (بالدولار الأميركي) | الربحية ٪ |
|---|---|---|
| آذار 2008 | 100.48 | 491.1 |
| نيسان 2008 | 104.98 | 517.5 |
| أيار 2008 | 118.93 | 599.5 |
| حزيران 2008 | 128.06 | 653.3 |
| تموز 2008 | 147.3 | 766.4 |
| آب 2008 | 113.97 | 570.4 |
| أيلول 2008 | 98.51 | 479.5 |
| تشرين الأول 2008 | 73.95 | 335 |
| تشرين الثاني 2008 | 50.90 | 199.4 |
| كانون الأول 2008 | 39.70 | 133.5 |
| كانون الثاني 2009 | 40.35 | 137.4 |
| شباط 2009 | 41.22 | 142.5 |
| آذار 2009 | 45.19 | 165.8 |
| نيسان 2009 | 49.68 | 192.2 |

جدول (6): ربحية النفط في البحرين من آذار 2008 - نيسان 2009

| المدة الزمنية | معدل سعر برميل النفط (بالدولار الأميركي) | الربحية |
|---|---|---|
| آذار 2008 | 100.48 | 151.2 |
| نيسان 2008 | 104.98 | 162.4 |
| أيار 2008 | 118.93 | 197.3 |
| حزيران 2008 | 128.06 | 220.2 |
| تموز 2008 | 147.3 | 268.2 |
| آب 2008 | 113.97 | 184.9 |
| أيلول 2008 | 98.51 | 146.3 |
| تشرين الأول 2008 | 73.95 | 84.88 |
| تشرين الثاني 2008 | 50.90 | 27.3 |
| كانون الأول 2008 | 39.70 | 0.73 - |
| كانون الثاني 2009 | 40.35 | 0.895 |
| شباط 2009 | 41.22 | 3.26 |
| آذار 2009 | 45.19 | 12.97 |
| نيسان 2009 | 49.68 | 24.2 |

# المبحث السابع
# أهمية إيرادات النفط في الموازنات العامة لدول مجلس التعاون الخليجي

تحتل إيرادات النفط حصة كبيرة ضمن الإيرادات الإجمالية لدول مجلس التعاون الخليجي، وهذه الحصة الكبيرة توضح الدور الحيوي لإيرادات النفط في اقتصاديات هذه الدول ودورها في مشاريع وخطط التنمية.

وتوضح الجداول الآتية نسبة إيرادات النفط إلى الإيرادات الإجمالية لدول مجلس التعاون الخليجي خلال المدة الممتدة من 2001- 2005، حيث أن هذه الجداول تبرز بوضوح الأهمية الإستراتيجية للنفط لاقتصاديات هذه الدول وأهميتها ضمن الموازنات العامة لهذه الدول.

**ومن خلال التدقيق في هذه الجداول يمكن الاستدلال وبناء تصور واضح عن الانعكاسات السلبية للأزمة على الموازنات العامة لدول مجلس التعاون الخليجي عندما تراجعت أسعار النفط بصورة حادة بسبب الأزمة، حيث يستدل من الدور الحيوي والأهمية الإستراتيجية للنفط أن أي انخفاض في أسعار هذه السلعة (النفط) يؤدي إلى آثار حادّة على إيرادات هذه الدول.**

ويتضح من هذه الجداول أن السعودية احتلت المرتبة الأولى فيما تحققه من إيرادات من النفط (خلال المدة المذكورة 2001- 2005)، وجاء بعدها في المرتبة الثانية الكويت، وجاء في المرتبة الثالثة الإمارات العربية المتحدة، وجاء في المرتبة الرابعة قطر، أما المرتبة الخامسة فكانت من نصيب عُمان، وجاءت المرتبة السادسة من نصيب البحرين.

وتشير هذه الجداول إلى أن نسبة إيرادات النفط إلى الإيرادات الإجمالية كانت الأكبر (خلال المدة المذكورة 2001- 2005) في الموازنة العامة للسعودية، حيث بلغت هذه النسبة في العام 2001 حوالي 80.6٪ ووصلت في العام 2004 إلى 84٪ وفي العام 2005 إلى 89.4٪، والجدول الآتي يوضح ذلك.

جدول (7): حجم ونسبة إيرادات النفط في الموازنة العامة للسعودية من 2001- 2005

(بملايين الدولارات الأميركية)

| السنة | إيرادات النفط | الإيرادات الإجمالية | النفقات الإجمالية | نسبة إيرادات النفط إلى الإيرادات الإجمالية |
|---|---|---|---|---|
| 2001 | 49044 | 60842.4 | 68037.3 | ٪80.6 |
| 2002 | 44293.3 | 56800 | 62266.7 | ٪78 |
| 2003 | 61600 | 78133 | 68533 | ٪78.8 |
| 2004 | 88000 | 104610.9 | 76053.3 | ٪84 |
| 2005 | 134544 | 150489.3 | 92393.1 | ٪89.4 |

وبلغت نسبة إيرادات النفط إلى الإيرادات العامة للكويت حوالي 73.8٪ في العام 2001، ووصلت هذه النسبة إلى 77.4٪ في العام 2002، وتراجعت في العامين 2003 و 2004 حيث بلغت 73.4٪ و 74.6٪ على التوالي، ثم ارتفعت هذه النسبة مرة أخرى عام 2005 حيث بلغت حوالي 78.5٪، والجدول الآتي يوضح ذلك.

جدول (8): حجم ونسبة إيرادات النفط في الموازنة العامة للكويت خلال المدة الممتدة من 2001- 2005 (بملايين الدولارات الأميركية)

| السنة | إيرادات النفط | الإيرادات الإجمالية | النفقات الإجمالية | نسبة إيرادات النفط إلى الإيرادات الإجمالية |
|---|---|---|---|---|
| 2001 | 16001.4 | 21683.6 | 13333.7 | ٪73.8 |
| 2002 | 17292.5 | 22350.6 | 14166.8 | ٪77.4 |
| 2003 | 20090.3 | 27384.3 | 28243.1 | ٪73.4 |
| 2004 | 26015.1 | 34869.1 | 32776.7 | ٪74.6 |
| 2005 | 40272.5 | 51326.7 | 20501.8 | ٪78.5 |

وبلغت نسبة إيرادات النفط إلى الإيرادات الإجمالية للإمارات العربية المتحدة في العام 2001 حوالي 68.8٪، وتراجعت هذه النسبة في العام 2002 إلى حوالي 65.2٪، وارتفعت مرة أخرى في العامين 2003 و 2004 حيث بلغت حوالي 73.7٪ و 77.4٪ على التوالي، ثم عادت وانخفضت مرة أخرى عام 2005 لتصل إلى حوالي 69.4٪، والجدول الآتي يوضح ذلك.

**جدول (9): حجم ونسبة إيرادات النفط في الموازنة العامة للإمارات العربية المتحدة من 2001- 2005 (بملايين الدولارات الأميركية)**

| السنة | إيرادات النفط | الإيرادات الإجمالية | النفقات الإجمالية | نسبة إيرادات النفط إلى الإيرادات الإجمالية |
|---|---|---|---|---|
| 2001 | 14063 | 20426 | 26619 | ٪68.8 |
| 2002 | 11198 | 17175 | 24129 | ٪65.2 |
| 2003 | 15460 | 20984 | 24914 | ٪73.7 |
| 2004 | 19979 | 25818 | 26233 | ٪77.4 |
| 2005 | 30348 | 43744 | 33322 | ٪69.4 |

وفي قطر، بلغت نسبة إيرادات النفط إلى الإيرادات الإجمالية حوالي 74٪ في العام 2001، وانخفضت هذه النسبة في العام 2002 لتصل إلى حوالي 66.5٪، وارتفعت في العام 2003 إلى حوالي 76.6٪، ثم عادت لتنخفض مرة أخرى في العام 2004 لتصل إلى حوالي 65.5٪، وفي العام 2005 ارتفعت هذه النسبة قليلا لتصل إلى حوالي 66٪، والجدول الآتي يوضح ذلك.

جدول (9): حجم ونسبة إيرادات النفط في الموازنة العامة لقطر خلال المدة الممتدة من 2001- 2005 (بملايين الدولارات الأميركية)

| السنة | إيرادات النفط | الإيرادات الإجمالية | النفقات الإجمالية | نسبة إيرادات النفط إلى الإيرادات الإجمالية |
|---|---|---|---|---|
| 2001 | 5610.37 | 7582.42 | 5617.53 | ٪74 |
| 2002 | 5628.67 | 8465.66 | 6246.57 | ٪66.5 |
| 2003 | 9580.71 | 12506.19 | 7207.94 | ٪76.6 |
| 2004 | 8828.98 | 13479.42 | 9208.83 | ٪65.5 |
| 2005 | 9950.41 | 15086.03 | 9890.96 | ٪66 |

وفي عُمان، بلغت نسبة إيرادات النفط إلى الإيرادات الإجمالية في العام 2001 حوالي 76.7٪، وتراجعت هذه النسبة قليلا في العامين 2002 و 2003 لتصل إلى حوالي 75.7٪ و 72.7٪، وارتفعت في العام 2004 إلى حوالي 78.2٪، وفي العام 2005 بلغت حوالي 79٪، والجدول الآتي يوضح ذلك.

جدول (10): حجم ونسبة إيرادات النفط في الموازنة العامة لعُمان خلال المدة الممتدة من 2001- 2005 (بملايين الدولارات الأميركية)

| السنة | إيرادات النفط | الإيرادات الإجمالية | النفقات الإجمالية | نسبة إيرادات النفط إلى الإيرادات الإجمالية |
|---|---|---|---|---|
| 2001 | 5067.9 | 6605.5 | 7438.7 | ٪76.7 |
| 2002 | 5922.24 | 7827.05 | 7644.99 | ٪75.7 |
| 2003 | 6250.71 | 8596.36 | 8293.63 | ٪72.7 |
| 2004 | 8265.28 | 10565.41 | 9908.71 | ٪78.2 |
| 2005 | 9367.75 | 11851.5 | 10943.04 | ٪79 |

وبلغت نسبة إيرادات النفط إلى الإيرادات الإجمالية للبحرين حوالي 68.5٪ في العام 2001، وانخفضت هذه النسبة قليلا في العام 2002 حيث بلغت حوالي 67.3٪، وفي العام 2003 ارتفعت هذه النسبة لتصل إلى حوالي 73٪، وانخفضت قليلا في العام 2004 حيث بلغت حوالي 72.6٪، وفي العام 2005 ارتفعت هذه النسبة لتصل إلى حوالي 75.7٪، والجدول الآتي يوضح ذلك.

**جدول (11): حجم ونسبة إيرادات النفط في الموازنة العامة للبحرين خلال المدة الممتدة من 2001- 2005 (بملايين الدولارات الأميركية)**

| السنة | إيرادات النفط | الإيرادات الإجمالية | النفقات الإجمالية | نسبة إيرادات النفط إلى الإيرادات الإجمالية |
|---|---|---|---|---|
| 2001 | 1787.7 | 2608.8 | 2214.89 | ٪68.5 |
| 2002 | 1838.83 | 2730.85 | 2742.02 | ٪67.3 |
| 2003 | 2223.67 | 3046.54 | 2873.14 | ٪73 |
| 2004 | 2510.11 | 3458.5 | 2937.77 | ٪72.6 |
| 2005 | 3365.16 | 4445.21 | 3429.73 | ٪75.7 |

وفي الختام، لا بدّ من التأكيد على أن انخفاض أسعار النفط بصورة حادة بسبب الأزمة المالية العالمية التي وقعت عام 2008 أدى إلى تأثيرات سلبية جوهرية لهذه الأزمة في الموازنات العامة لدول مجلس التعاون الخليجي.

## المبحث الثامن
## صناعة البتروكيماويات في دول مجلس التعاون الخليجي وتأثرها بالأزمة المالية العالمية

تسهم دول مجلس التعاون الخليجي بحوالي 10٪ من إجمالي الإنتاج العالمي من البتروكيماويات، وهذه الحصة قد تزداد في ضوء زيادة الاستثمار في هذا القطاع. وتعدّ صناعة البتروكيماويات ذات أهمية خاصة لدول مجلس التعاون الخليجي، **وتعود هذه الأهمية الخاصة لسببين:**

- أن هذه الصناعة تحقق قيمة مضافة لمنتجات النفط الخام.
- هذه الصناعة تأتي ضمن الجهود الفاعلة التي تبذل لتحقيق التنويع في اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي.

وقد كان من نتائج الأزمة المالية العالمية انخفاض الطلب على منتجات صناعة البتروكيماويات، وهذا الأمر (انخفاض الطلب) أدى بصورة تتابعية إلى الانخفاض في أسعار منتجات البتروكيماويات بصورة غير مسبوقة، حيث انخفضت هذه الأسعار حوالي 60٪ خلال ثلاثة أشهر فقط.

وقد حقق قطاع البتروكيماويات (في دول مجلس التعاون الخليجي) بعض الخسائر بسبب تراجع الطلب الناجم عن الأزمة المالية العالمية (حيث تراجع الطلب على منتجات صناعة البتروكيماويات والمعادن، وكان هناك تراجع خاص على المنتجات البلاستيكية المتخصصة)، وقد وصل صافي التراجع في الربح حوالي 19٪ في العام 2008 مقارنة بالعام 2007.

وأشارت بعض الدراسات التي تناولت هذا القطاع بالبحث والتحليل إلى أن واقع هذه الصناعة شهد تعافيا بعد الانتكاسة التي هزته بفعل الأزمة المالية العالمية، ويعود ذلك إلى انخفاض أسعار المواد الخام الأساسية لهذه الصناعة وأهمها الغاز الطبيعي وخصوصا غاز الإيثان الذين يعدّ من المكونات الأساسية لصناعة البتروكيماويات.

وفي السعودية، تملك الحكومة 70 من سابك SABIC (شركة الصناعات الأساسية السعودية) وهذه الشركة تعمل في صناعات البتروكيماويات وغيرها من الصناعات، ولذلك فإن هذه الشركة لم تواجه مشكلات في مجال السيولة Liquidity، ولم تواجه مشكلات تتعلق بالديون في ضوء انخفاض الطلب وانخفاض الأسعار.

## المبحث التاسع
## صناعة الألمنيوم في دول مجلس التعاون الخليجي وتأثرها بالأزمة المالية العالمية

تحتل صناعة الألمنيوم المرتبة الثانية (بعد صناعة البتروكيماويات) في صناعات دول مجلس التعاون الخليجي، وقد عملت هذه الدول على زيادة حصتها في صناعة الألمنيوم ضمن الإنتاج العالمي.

إن أغلب صادرات دول مجلس التعاون الخليجي من الألمنيوم تذهب إلى الدول الآسيوية، ولذلك فإن الصناعات التصديرية تأثرت بملامح الركود التي أصابت اقتصاديات العالم بسبب الأزمة المالية العالمية.

وتشكل التجارة البينية للألمنيوم بين دول مجلس التعاون الخليجي حوالي 29٪، كما أنه يتم تصدير 10٪ من منتجات هذه الصناعة إلى أوروبا، ويتم تصدير 5٪ إلى الولايات المتحدة الأميركية، ويتم أيضا تصدير 5٪ إلى دول أفريقيا.

وقد أثرت الأزمة المالية على صناعة الألمنيوم في دول مجلس التعاون الخليجي، وكانت التأثيرات في صورتين:

- انخفاض في الطلب.
- انخفاض في الأسعار.

ومن جانب آخر، تسببت الأزمة المالية العالمية في إغلاق الكثير من مصانع الألمنيوم في أوروبا والصين والولايات المتحدة الأميركية، وربما يكون في ذلك زيادة في حظوظ مصانع الألمنيوم في الخليج لزيادة إنتاجها وزيادة ربحيتها.

## المبحث العاشر
## أثر الأزمة المالية العالمية في الصناديق السيادية لدول مجلس التعاون الخليجي

وقع تراجع في مداخيل صناديق الثروات السيادية التي تستثمرها هذه الدول في الولايات المتحدة الأميركية وأوروبا والتي تقدّر أصولها بحوالي 1500 مليار دولار، وقد وصل هذا التراجع إلى حوالي 30٪، ووصلت خسائر هذه الدول إلى حوالي 450 مليار دولار. وقد تسببت الأزمة المالية العالمية بخسائر فادحة وكبيرة في الصناديق السيادية لدول مجلس التعاون الخليجي، ومن أمثلة هذه الخسائر:

- أعلنت الهيئة الكويتية للاستثمار عن خسارة بمقدار 30.7 مليار دولار أميركي بسبب الأزمة المالية العالمية التي تفجرت عام 2008.
- أعلنت هيئة الاستثمار القطرية في عام 2009 عن خسائر تقدر بحوالي 20٪ من قيمة أصولها، وقررت الهيئة وقف عمليات الشراء، وأعلنت عن قيامها بمراجعة شاملة لإستراتيجية الاستثمار.
- تراجعت المحافظ الخارجية (الأجنبية) لدول مجلس التعاون الخليجي من حوالي 1.3 تريليون دولار أميركي في العام 2007 إلى حوالي 1.2 تريليون دولار أميركي في العام 2008.
- قبل نهاية العام 2008 تم تقدير الأصول الأجنبية المملوكة لبعض دول مجلس التعاون الخليجي (السعودية وقطر والإمارات العربية المتحدة والكويت) بحوالي 1.8 تريليون دولار أميركي، علما أن 60٪ من هذه الأصول مملوكة في الولايات المتحدة الأميركية. وكنتيجة للأزمة المالية العالمية وما رافقها من انخفاض في قيمة الدولار الأميركي انخفضت قيمة هذه الأصول، وتم تقدير الخسائر بحوالي 400 مليار

دولار، وقد كان لذلك انعكاسات سلبية على هذه الدول خصوصا أن هذه الدول لم تستخدم أرباح هذه لصناديق ولم تستفد منها خلال السنوات التي سبقت وقوع الأزمة.

## المبحث الحادي عشر
## أثر الأزمة المالية العالمية على بعض المشاريع المخططة في دول مجلس التعاون الخليجي

نتيجة لتأثيرات الأزمة المالية العالمية اضطرت دول مجلس التعاون الخليجي إلى تأجيل أو إلغاء أو مراجعة بعض المشاريع المخططة والتي كان يتم تنفيذها، وتشير الإحصاءات إلى أن الأزمة المالية العالمية أدت إلى تجميد أو تأجيل أو إلغاء 60٪ من إجمالي المشاريع المخططة. على سبيل المثال تم الإعلان عن تأجيل موعد الانتهاء من إنجاز مطار دبي من 2010 إلى 2015 (علما أن هذا المطار سيتضمن خمسة مدارج بدلا من ستة مدارج)، وهذا الأمر ترتب عليه تأثيرات أخرى كالاضطرار إلى تسريح جزء من العاملين، وما ترتب على ذلك من انعكاسات اقتصادية واجتماعية على العمالة المحلية (إضافة إلى التأثيرات الأخرى على العمالة الوافدة إلى دول مجلس التعاون الخليجي)، على سبيل المثال، تم في الكويت تسريح أكثر من 2000 عامل كويتي من بعد وقوع الأزمة المالية العالمية حتى نهاية 2009.

من جهة أخرى، فإن تأجيل أو إلغاء بعض المشروعات أدى إلى تقليل العرض من بعض المنتجات والبضائع والخدمات ومن ثم زيادة محتملة في الأسعار.

## المبحث الثاني عشر
## أثر الأزمة المالية العالمية على العمالة Employment في دول مجلس التعاون الخليجي

أدت الأزمة المالية العالمية إلى زيادة معدلات البطالة Unemployment في ضوء التراجع الذي شهدته إنتاجية المؤسسات وما ترتب على ذلك من تخفيض لحجم قوة العمل في المؤسسات وانخفاض الطلب الذي الحق أضرارا وآثارا سلبية بالأسواق المالية في دول مجلس التعاون الخليجي.

وقد بلغ عدد سكان دول مجلس التعاون الخليجي في العام 2009 أكثر من 37 مليون نسمة، ويمثل الوافدون حوالي 40٪ من حجم السكان وفقا لآخر الإحصاءات.

وقد بلغ حجم قوة العمل في السعودية أكثر من تسعة ملايين في نهاية العام 2009 (من بينهم أكثر من ثلاثة ملايين من العاملين الوافدين من الخارج).

وتجدر الإشارة إلى أن ما يزيد عن 80٪ من قوة العمل في دول الكويت وقطر والإمارات العربية المتحدة يعملون في الدوائر الرسمية، بينما تبلغ نسبة مساهمة قوة العمل المحلية من بقية دول مجلس التعاون الخليجي أقل من 55٪، ولذلك فإنه ليس من الغريب أن تعاني بعض دول مجلس التعاون الخليجي من البطالة في صفوف قوة العمل الوطنية (كالبحرين والسعودية وعُمان)، ويلاحظ أن نسبة البطالة واضحة في صفوف الإناث في الدول الثلاث المذكورة. على سبيل المثال تشكل الإناث نسبة 85٪ من إجمالي العاطلين عن العمل في البحرين، وقد بلغ معدل البطالة في السعودية في النصف الأول من عام 2007 حوالي 27٪ وكانت النسبة بين الذكور 8٪.

وتجدر الإشارة إلى أن عدد الوافدين العاملين في دول مجلس التعاون الخليجي (قبل وقوع الأزمة المالية العالمية عام 2008) قد وصل إلى حوالي 15 مليون، وكان يقوم هؤلاء بتحويل حوالي 60 مليار دولار أميركي سنويا إلى خارج دول المجلس.

ولما وقعت الأزمة المالية العالمية في العام 2008 وما رافقها من ركود اقتصادي، فإن الشركات (في دول مجلس التعاون الخليجي) وجدت نفسها مجبرة ومضطرة على تقليل حجم الإنتاج، وهذا الأمر ترتب عليه تخفيض في عدد العاملين في هذه الشركات

من أجل تقليل التكاليف والمحافظة على البقاء والصمود في السوق. وهنا لا بدّ من الإشارة إلى المظاهر الخاصة لسوق العمل في دول مجلس التعاون الخليجي حيث أن هناك نسبة عالية من الوافدين ضمن تشكيلة سوق العمل.

من جانب آخر، يترتب على تخفيض حجم العمالة من الوافدين (أو استبدال هذه العمالة) تكاليف عالية تفوق تكاليف الاستغناء عن العمالة الوطنية (أو استبدال هذه العمالة)، وهذه التكاليف تتباين من دولة إلى أخرى من دول مجلس التعاون الخليجي، على سبيل المثال تصل تكلفة تغيير عامل في وظيفة ما Job Change في بعض دول مجلس التعاون الخليجي إلى أكثر من 4000 دولار أميركي سنويا، وهذه التكلفة تشمل الرسوم التي تدفعها الشركات لوكالات التشغيل، وتكاليف الإعلان، ومصاريف التأمين الصحي والإقامة Residence والتكاليف الإدارية وغيرها من التكاليف ذات العلاقة.

من جانب آخر، فإن هناك سلسلة من التأثيرات السلبية التي ترتبت على تخفيض حجم الإنتاج وتخفيض حجم العمالة، ومن ذلك أن الدخل يقل ويتراجع، ومن ثم يقل الطلب على المنتجات، ويقود الأمر أيضا إلى تراجع في الأسعار وتراجع الحوافز لدى المنتجين والمستثمرين، وهذه التأثيرات تقود مرة أخرى إلى تخفيض في حجم الإنتاج وفي حجم العمالة وإلى المزيد من الآثار والانعكاسات السلبية على الاقتصاد.

## المبحث الثالث عشر
## أثر الأزمة المالية العالمية في معدلات التضخم في دول مجلس التعاون الخليجي

أدت الأوضاع الاقتصادية السيئة التي نجمت عن الأزمة المالية العالمية وما رافقها من تفشي لملامح الركود في الكثير من دول العالم (بما فيها دول مجلس التعاون الخليجي) إلى تراجع مؤقت في معدلات التضخم في دول مجلس التعاون الخليجي، وأدت إلى توقف مؤقت في الزيادة المستمرة والشاملة في أسعار السلع والخدمات التي كانت سائدة في بعض دول المجلس قبل الأزمة (على سبيل المثال وصل معدل التضخم في

السعودية قبل الأزمة إلى حوالي 10٪ ووصل هذا المعدل في قطر إلى حوالي 15٪). لكن تجدر الإشارة إلى أن التأثير الإيجابي للأزمة على التضخم لم يستمر طويلا، حيث أن الإجراءات الاحترازية والعلاجية التي اتخذت في دول مجلس التعاون الخليجي لمواجهة الأزمة والتغلب على انعكاساتها وآثارها السلبية (من ركود اقتصادي وغيره) أدت إلى زيادة الأسعار من جديد.

وتجدر الإشارة إلى أن التضخم قد عاد إلى كثير من الأسواق العالمية بشدة وقوة في نهايات عام 2010 وبدايات عام 2011، وقد بذلت دول كثيرة جهودا اقتصادية ومالية لوقف جماح هذا التضخم ومعالجته ومكافحته، ومن ذلك، على سبيل المثال، قيام بعض البنوك المركزية (كما حصل مثلا في الصين والاتحاد الأوروبي) برفع سعر الفائدة.

وقد أيدت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD رفع سعر الفائدة لمواجهة التضخم مع إدراكها لبعض الآثار السلبية القليلة التي تنعكس على بعض الاقتصاديات الضعيفة ( في منطقة اليورو مثلا) كنتيجة لرفع سعر الفائدة.

من جانب آخر، أكد بعض الاقتصاديين على أن زيادة سعر الفائدة وعوامل سلبية أخرى تترك آثارا وانعكاسات سلبية على نمو الاقتصاد العالمي.

وتجدر الإشارة إلى أن التضخم قد جاء في ظل حالة الانتعاش التي شهدها الاقتصاد العالمي، والذي حدث بفعل تأثيرات عوامل متعددة مثل:

- الأوضاع المالية الجيدة للقطاعات غير المالية.
- إدراك الحاجة الكبيرة لتعويض الإنتاج الذي تم فقدانه في أثناء الأزمة المالية العالمية.
- تزايد وتعاظم الثقة في القطاع الخاص.
- الانتعاش الواضح في التجارة العالمية (خصوصا في الاقتصاديات الناشئة).
- توقعات الاقتصاديين بالمزيد من الانتعاش المستقبلي لبعض الاقتصاديات واستبعاد تعرض هذه الاقتصاديات لنكسات وأزمات جديدة (مثل اقتصاديات دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية).

# المبحث الرابع عشر
# الإجراءات التي تم اتخاذها في دول مجلس التعاون الخليجي لمواجهة الأزمة المالية العالمية

عملت اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي على توظيف سياسات النمو والتوسع المناسبة للتخفيف من الآثار السلبية الناجمة عن الأزمة في المجالات المالية وفي مجالات الاقتصاد العيني (الحقيقي).

**ومن أهم الإجراءات التي تم اتخاذها في دول مجلس التعاون الخليجي لمواجهة الأزمة المالية العالمية ما يأتي:**

1. **في الكويت:** تبني حكومة الكويت ( في شهر شباط عام 2009) لقانون يدعم الاستقرار المالي للاقتصاد الكويتي.
2. **في عُمان:** قيام عُمان بضخ مبلغ 392 مليون دولار من خلال صندوق استثمار (وهو صندوق مشترك بين القطاعين العام والخاص) بنسبة 60٪ من القطاع العام، كما أن نشاط هذا الصندوق يتركّز وينحصر في الاستثمار في أسهم الشركات المدرجة في السوق العامة والتي تتكون من 30 شركة، علما أن هذا الصندوق بدأ نشاطه في كانون الثاني من العام 2009. وتجدر الإشارة إلى أن الأزمة المالية العالمية أدت إلى تراجع حادّ في حجم التداول في سوق مسقط.
3. **في الإمارات العربية المتحدة:** قيام البنك المركزي ووزارة المالية في الإمارات العربية المتحدة بتبني مجموعة من السياسات الاحترازية والوقائية، وقد تضمن ذلك ضخ سيولة بمقدار 14 مليار دولار.
4. **في البحرين:** قيام البحرين باتخاذ إجراءات وقائية واحترازية لمواجهة أية نكسات للدينار البحريني وللوقوف في وجه المخاطر المحتملة التي تنجم عن المضاربات التي قد تلحق أضرارا اقتصادية بالدينار البحريني. كما أن الإجراءات الاحترازية التي وضعتها البحرين ركزت على ضمان السيولة اللازمة ومواجهة أي نقص في هذه السيولة.

5. **في السعودية**: ساعدت احتياطيات العملة الأجنبية التي تراكمت وحققها الاقتصاد السعودي في مواجهة الأزمة المالية العالمية (علما أن هذه الاحتياطيات بلغت حوالي 444 مليار دولار نهاية عام 2008). كما أن هذه الاحتياطيات ساعدت الاقتصاد السعودي في تبني مجموعة من التدابير والإجراءات والسياسات التي كان لها دور بارز في التخفيف من آثار الأزمة على الاقتصاد السعودي، خصوصا ما ترتب على مشاركة السعودية في قمة مجموعة العشرين (G-20) التي عقدت في لندن عام 2009 حيث تبنت الدول التي حضرت هذه القمة خطة لإنعاش الاقتصاد العالمي بحوالي خمسة تريليونات دولار أميركي. ومن خلال ذلك، تبنت السعودية برنامجا للاستثمار والتنمية شمل الحكومة والقطاعات المالية، وهذا البرنامج يعدّ من أكبر البرامج الاستثمارية في القطاعات المالية والحكومية، وقد تم تخصيص مبلغ 300 مليار دولار أميركي لهذا البرنامج خلال السنوات 2009- 2014. وقد اتصفت خطة التحفيز السعودية بتميّزها عن الخطط الأخرى (ضمن مجموعة العشرين)، فالخطط الأخرى ركّزت على المشاريع وليس على تصحيح أوضاع البنوك وإعادة رسملة هذه البنوك والتخلص من الأصول التي تجلب المتاعب Poisonous Assets. وإضافة إلى دور الاقتصاد السعودي في دفع عجلة التجارة الدولية فإن السعودية تنتهج قنوات متعددة لتمويل التجارة، ومن أهم هذه القنوات صندوق التنمية السعودي الذي خصّص 15 مليار ريال سعودي لتمويل عمليات التجارة. **وهناك صناديق أخرى في السعودية تسهم في دعم النشاط الاقتصادي، ومن ذلك:**

- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وتمويل الصادرات.
- المؤسسة الإسلامية لتمويل التجارة.
- البنك الإسلامي.
- الصندوق المالي العربي.

وعلى صعيد متصل، فقد تم في السعودية في شباط/ 2011 الإعلان عن إعانات مالية قدرت قيمتها بحوالي 35 مليار دولار أميركي للمواطنين السعوديين، وهذه الإعانت جاءت موجهة إلى فئات ومجالات متعددة أهمها:

- مساعدة المواطنين في الحصول على السكن بأسعار مناسبة.
- تعويض ارتفاع معدلات التضخم.
- مواجهة البطالة ومساعدة العاطلين عن العمل.
- مجالات أخرى.

وفي شهر آذار من نفس العام (2011) تم الإعلان في السعودية عن منحة أخرى قدرت قيمتها بحوالي 93 مليار دولار أميركي، وتم الاعلان عن الفئات والمجالات التي استهدفتها هذه المنحة، وأهمها:

- العاطلون عن العمل.
- موظفو الدولة.
- طلبة التعليم الحكومي.
- المجال الصحي.
- مجالات أخرى.

6. في قطر: أشارت التقارير إلى أن صمود قطر أمام الأزمة المالية العالمية وتأثرها المحدود بهذه الأزمة يعود إلى عدة إجراءات وعدة أسباب أهمها:

- زيادة الإنتاج من الغاز الطبيعي المسال حيث بلغ حجم الإنتاج حسب إحصاءات 2008 حوالي 77 مليون طن سنويا.
- الاحتياطيات الضخمة التي تم تحقيقها خلال المدة الممتدة من 2004- 2008.

# المبحث الخامس عشر
# أزمة دبي المالية

## مقدمة:

في أواخر العام 2009 وقعت هزّة مالية كبيرة في دبي، وقد كان المصدر الرئيس لهذه الأزمة هو الطلب الذي تقدمت به دبي لتأجيل تسديد جزء كبير من ديونها لمدة ستة أشهر، والسماح لمجموعة دبي العالمية بإعادة هيكلة ديونها.

وأشارت التقديرات في حينه إلى أن ديون إمارة دبي وعدد من شركاتها العملاقة (أهمها مجموعة دبي العالمية) قد بلغت حوالي 80 مليار دولار، كما أن هناك تقديرات أخرى أشارت إلى أن هذه الديون (ديون إمارة دبي) وصلت في حينه إلى حوالي 130 مليار دولار (أميركي).

وقد اختارت إمارة دبي أن تعلن عن طلب تأجيل سداد الديون عشية عيد الأضحى المبارك (لتقليل الآثار السلبية للإعلان على سوق دبي) حيث تكون المؤسسات في عطلة رسمية، غير أن هذا الأمر لم يمنع التأثيرات الحادّة لهذه الأزمة. وتجدر الإشارة إلى أن إمارة أبو ظبي (الإمارة الأغنى نفطيا ضمن الإمارات العربية المتحدة) كانت قد اشترت في بدايات العام 2009 (بقيمة عشرة مليارات دولار أميركي) سندات أصدرتها حكومة إمارة دبي من خلال البنك المركزي الاتحادي، كما أن إمارة أبو ظبي اشترت من خلال بنوكها الخاصة سندات أخرى لإمارة دبي بقيمة خمسة مليارات دولار أميركي.

تجدر الإشارة إلى الناتج المحلي الإجمالي لإمارة دبي يبلغ حوالي 50 مليار دولار، ولا يمثل النفط إلا حوالي 6٪ من الناتج المحلي الإجمالي لهذه الإمارة، حيث أن اقتصاد دبي يعتمد في أغلبه على قطاعات الخدمات المختلفة (كالخدمات السياحية وخدمات الموانئ والخدمات التجارية...) والاستثمارات العقارية، إضافة إلى التجارة، وهي تستفيد من الجالية الكبيرة من المغتربين الذين يعملون فيها في المجالات الاقتصادية المختلفة.

وتجدر الإشارة إلى أن دبي تعدّ أحد مصادر العوائد للإمارات الأخرى حيث أن الحركة التجارية والسياحية فيها تنعكس بصورة إيجابية على هذه الإمارات.

وقد أكد كثير من المحللين أن مصلحة إمارة أبو ظبي (التي تمتلك أكبر الصناديق السيادية في العالم بحوالي 650 مليار دولار) تتطلب المحافظة على أوضاع مالية واقتصادية مستقرة في دبي لأن الانهيار المالي والاقتصادي لإمارة دبي ينعكس بآثاره السلبية الحادّة على إمارة أبو ظبي وبقية الإمارات الأخرى وعلى دول المنطقة وكذلك على العالم ككل.

**أولا: ما السبب الرئيس لأزمة دبي المالية؟**

تجدر الإشارة إلى وجود تشابه كبير بين أزمة العقارات في الولايات المتحدة الأميركية (التي كانت شرارة اندلاع الأزمة المالية العالمية عام 2008) وأزمة دبي المالية. ولتوضيح ذلك فإن أحد الأسباب الرئيسة لأزمة العقارات (في الولايات المتحدة الأميركية) يعود إلى منح القروض العقارية الضخمة التي كانت تتجاوز قدرات المقترضين حيث عجز هؤلاء المقترضين عن سداد دفعات هذه القروض وفوائدها. وبالمقابل، فإن أحد الأسباب الرئيسة لأزمة دبي المالية هو المراهنات المالية غير الصحيحة وغير المتوازنة على الاستثمارات في القطاع العقاري. أي أن جوهر الأزمة واحد وهو القطاع العقاري حتى لو بدت الصورة مختلفة في شكلها، غير أن جوهرها متشابه. إن إنشاء المشاريع العقارية العملاقة في دبي كان يعتمد على القروض الضخمة، كما أن الأمر الذي أدى إلى الوصول إلى الأزمة المالية لدبي أواخر العام 2009 هو أن العوائد المتحققة من الاستثمارات الضخمة (في المشاريع العقارية العملاقة) كانت أقل من قيمة القروض وفوائدها (وهذا اختلال في التوازن بين الاستثمارات المالية والاستثمارات العقارية الذي كان جوهر الأزمة المالية العالمية عام 2008).

**ثانيا: ما العوامل التي عززت التأثيرات السلبية لأزمة دبي المالية؟**

هناك مجموعة من العوامل عززت وفاقمت التأثيرات السلبية لأزمة دبي المالية، ومن هذه العوامل:

1. المنافسة الحادّة بين الكثير من دول المنطقة على جذب الاستثمارات، حيث أن الدول المنافسة تدعو إلى جذب واستضافة هذه الاستثمارات بشروط ضمان أفضل (مما هو متاح في دبي)، وهذه الدول عملت على توفير كل العوامل الكفيلة بالجذب والمنافسة، وهذا الأمر جعل الكثير من المستثمرين يعيدون النظر في حساباتهم الاستثمارية، وقد كان لذلك انعكاساته السلبية على إمارة دبي في ظل أزمتها المالية والاقتصادية.
2. جاءت أزمة دبي المالية بعد أن كانت إمارة دبي قد تأثرت بشدة بالأزمة المالية العالمية (التي وقعت عام 2008)، وكانت تلك الأزمة قد تسببت في انخفاض جوهري في أسعار العقارات في إمارة دبي، كما أنها أدت إلى معاناة اقتصاد إمارة دبي من الركود الاقتصادي (بعد أن كان هذا الاقتصاد قد شهد انتعاشا اقتصاديا ونموا سريعا على مدار السنوات الثمانية التي سبقت الأزمة المالية العالمية عام 2008. وقد أشارت بعض التحليلات المالية والاقتصادية إلى أن الآثار السلبية الحادّة التي تعرضت لها دبي بعد الأزمة المالية العالمية عام 2008 كانت نابعة من الاعتماد الكبير على نموذج اقتصادي كان قد ركّز بدرجة كبيرة على مشاريع البناء العملاقة ورؤوس الأموال الأجنبية. وقد وقعت أزمة دبي المالية في الوقت الذي كانت تتنامى فيه بوادر الخروج من نكبات الأزمة المالية العالمية (التي وقعت عام 2008) حيث كانت بعض المؤشرات الاقتصادية تتحسن تدريجيا مثل مؤشرات السياحة ومؤشرات استقرار سوق العقارات وغيرها.
3. إن الإعلان عن طلب تأجيل الديون قد جاء بعد أن كان المستثمرون قد تلقوا تطمينات حكومية (خلال الشهور التي سبقت هذا الإعلان) بأن دبي لا تواجه مشكلة في سداد الديون.
4. التذبذب في قيمة الدولار الأميركي في الأسواق العالمية (في ظل انعكاسات الأزمة المالية العالمية 2008 على هذا الاقتصاد)، وقد أدى هذا التذبذب في قيمة الدولار الأميركي إلى انعكاسات وتأثيرات سلبية على الأسواق المالية في دبي، وهذا ضاعف وزاد من شدة أزمتها المالية والاقتصادية.

5. عدم وجود موارد إستراتيجية كافية لدى دبي لمساعدتها في مواجهة أزمتها المالية والاقتصادية، فإمارة دبي لا تملك النفط الكافي الذي يكون بديلا استراتيجيا قويا عندما تتعرض القطاعات المالية والسياحية والتجارية لهزات وأزمات مالية واقتصادية. وتجدر الإشارة إلى أن أغلب نفط الإمارات العربية المتحدة (حوالي 90٪) تحت سيطرة إمارة أبو ظبي.
6. الصورة المالية القوية المرسومة في أذهان المستثمرين حول إمارة دبي، حيث أن الصورة التي تعمقت وتكرست في أذهان هؤلاء المستثمرين وغيرهم هي أن اقتصاد إمارة دبي هو اقتصاد غير قابل للهزات والتراجع والانهيار، وأنه قادر على مواجهة أية أزمة مالية واقتصادية والتغلب عليها. ولكن، عندما تم الإعلان عن طلب تأجيل الديون فإن الصدمة كانت شديدة في ظل الصورة المالية القوية المرسومة في الأذهان، ولذلك فقد كانت الانعكاسات والتأثيرات أشد وأعمق، ولا سيما أن مبالغ الديون كانت مرتفعة جدا.

**ثالثا: ما أهم الآثار والنتائج السلبية الناجمة عن أزمة دبي المالية؟**

أدت الهزّة المالية التي نجمت عن إعلان طلب تأجيل الديون إلى الكثير من الآثار والنتائج السلبية الفورية وغير الفورية، ومن ذلك:

1. إصابة المستثمرين بصدمة كبيرة بسبب هذه الأزمة المالية، علما أن هؤلاء المستثمرين كانوا يتوقعون (في حينه) أن إمارة دبي قد دخلت في مرحلة التعافي من الأزمة المالية العالمية التي وقعت عام 2008. وقد زاد من حدّة هذه الصدمة أن إعلان تأجيل الديون جاء بعد ساعات من إعلان الإمارة عن تحصيل خمسة مليارات دولار جديدة من إمارة أبو ظبي في إطار برنامج سندات محدد.
2. جاءت أزمة دبي المالية في ظل بيئة مالية عالمية منهكة من آثار الأزمة المالية العالمية (التي وقعت عام 2008) وهذا الأمر جعل من أزمة دبي المالية والاقتصادية كارثة مالية جديدة تضاف إلى معاناة هذه البيئة المالية العالمية. فبعد حوالي عام من وقوع الأزمة المالية العالمية عام 2008 بما رافقها من تداعيات مالية واقتصادية واجتماعية

صعبة، جاءت أزمة دبي المالية لتجلب معها صدمة جديدة وشديدة أحدثت آثارا سلبية جوهرية في الأسواق العالمية، كما أنها أدت إلى تأُثيرات ملموسة في عدد من التجمعات الصناعية الضخمة في الكثير من الدول، ومثال ذلك بعض الآثار السلبية التي لحقت بشركة إيرباص وشركة بوينغ لصناعة الطائرات.

3. قيام الكثير من مؤسسات التصنيف الائتماني بتخفيض تقييماتها لمؤسسات أعمال تابعة لحكومة دبي. وجاءت المؤسسات التابعة لمجموعة دبي العالمية على رأس المؤسسات التي انخفض تصنيفها الائتماني في دبي بسبب الأزمة المالية لدبي (مثل سلطة موانئ دبي العالمية وهيئة كهرباء ومياه دبي ومؤسسة إعمار .... وغيرها). وعلى سبيل المثال فقد قامت مؤسسة موديز (بعد الأزمة) بتخفيض تقييمها لمجموعة من المؤسسات في دبي، كما قامت مؤسسة S&P بتخفيض تقييمها لمؤسسات في دبي وقالت أن إعادة هيكلة الديون (التي قامت بها مجموعة دبي العالمية) يعدّ تخلفا عن الوفاء بالديون.
4. ارتفاع تكاليف التأمين على ديون دبي بسبب عدم القدرة على السداد.
5. التراجع الكبير في أسواق الأسهم العالمية حيث أدت إلى انخفاض في مؤشرات الأسواق الأميركية والأوروبية والآسيوية.
6. اهتزاز الثقة في عمليات الاستثمار في دبي، إضافة إلى التأثيرات السلبية على ثقة المستثمرين في السندات الحكومية لإمارة دبي ضمن أسواق المنطقة.
7. قيام بعض وسائل الإعلام الغربية بالاستغلال السيء للحدث في دبي، حيث حاولت الترويج بأن تجربة دبي برمتها قد سقطت وانهارت (في إشارة إلى أن العرب غير قادرين على بناء نماذج التميّز والإبداع الاقتصادي)، وقد عمدت بعض وسائل الإعلام الغربية إلى التهويل وتضخيم الأزمة وكأن دبي هي الدولة الأولى والوحيدة التي واجهت مصاعب مالية، وهناك بعض وسائل الإعلام الغربية التي حاولت الترويج بأن العرب لا يجيدون سوى ركوب الإبل والجمال. كما أن هناك بعض الجهات الغربية التي لا ترغب في وجود أي نجاح عربي وتحاول إجهاض كل محاولات النهوض الاقتصادي العربي. وتجدر الإشارة إلى أن الصحف البريطانية

كانت الأكثر عنفا في هجومها على دبي في أثناء أزمتها المالية، وقد يعود ذلك إلى أسباب كثيرة ربما يكون منها أن البنك الملكي الاسكتلندي هو المقرض الأكبر للشركة العالمية في دبي. وقد أشار تقارير مالية واقتصادية (صادرة بعد وقوع أزمة دبي المالية) إلى أن البنوك البريطانية هي المقرض الأكبر للإمارات العربية المتحدة (بضمنها إمارة دبي)، وأن هذه القروض تجاوزت الـ 50 مليار دولار.

8. التراجع والانخفاض في أسعار الأصول في دبي: تجدر الإشارة إلى أن تجارة العقارات تشكل نسبة كبيرة من اقتصاد إمارة دبي، وهذه النسبة وصلت إلى حوالي 30٪ من دخل الإمارة. وأشارت إحدى الدراسات إلى أن أسعار العقارات في دبي قد تراجعت (بعد أزمة دبي المالية في أواخر عام 2009) بحوالي 50٪ من قيمتها قياسا بالأسعار في العام 2008، وتجدر الإشارة إلى أن بعض المستثمرين السعوديين قد تضرروا بدرجة كبيرة بسبب انخفاض أسعار العقارات في دبي، علما أن هؤلاء المستثمرين يملكون الحصة الأكبر في سوق شراء الأصول العقارية (حوالي 30٪).

9. تأثر القطاعات التجارية والسياحية والفندقية بتأثيرات الأزمة بشكل واضح وجوهري. ولكن تجدر الإشارة إلى أن هذه القطاعات بدأت بعد ذلك بالتعافي التدريجي والخروج من الأعباء الكبيرة التي أثقلتها بسبب الأزمة. فعلى سبيل المثال – لا الحصر– شهد القطاع السياحي والفندقي تعافيا خلال العام 2010 حيث بلغ عدد نزلاء المؤسسات الفندقية في دبي عام 2010 حوالي 8.7 مليون نزيل (هذا العدد كان في العام 2009 حوالي 7.8 مليون نزيل)، وقد بلغت عائدات المؤسسات الفندقية في دبي عام 2010 حوالي 13.3 مليار درهم. وقد حققت فنادق دبي في العام 2010 نسبة إشغال بلغت حوالي 70٪ (وهي نفس النسبة التي تحققت عام 2009 لكن تم في العام 2010 إضافة أكثر من 9000 غرفة فندقية جديدة إلى الخدمة. أما نسبة إشغال الشقق الفندقية في دبي عام 2010 فقد بلغت حوالي 68٪ مقابل 66٪ في العام 2009.

10. امتداد التأثيرات السلبية للأزمة (أزمة دبي المالية) إلى أسواق الاقتصاديات الناشئة في ظل حالة التشابك بين هذه الاقتصاديات واقتصاد دبي، وهذا الأمر أدى إلى تأثر حالة التعافي التي كانت هذه الاقتصاديات تعمل على تعزيزها (بعد الآثار الاقتصادية والمالية الشديدة التي أصابتها بفعل الأزمة المالية العالمية عام 2008).

إلغاء أو تعليق تنفيذ الكثير من المشروعات (التي كان من المخطط تنفيذها)، وقد أشارت بعض الدراسات إلى أنه قد تم تأجيل الكثير من مشاريع الإنشاءات في الإمارات العربية المتحدة بعد وقوع الأزمة. وأشارت دراسة أخرى إلى أن الكثير من العقارات المنجزة لا تزال غير مستخدمة حيث أن نسبة العقارات المشغولة من بين هذه العقارات المنجزة تبلغ حوالي 40٪. وقد أدت الأزمة إلى توقف أو تعثر حوالي 80 مشروعا عقاريا في السعودية، وقد تم تقدير قيمتها بحوالي 20 مليار دولار أميركي، وتوقف أو تعثر حوالي 400 مشروع عقاري في الإمارات العربية المتحدة تم تقدير قيمتها بحوالي 300 مليار دولار أميركي، كما أن الهبوط الكبير في أسعار العقارات في دبي (حوالي 50٪) قد دفع بعض أصحاب هذه العقارات إلى عرض هذه العقارات للإيجار بدلا من البيع.

وتجدر الإشارة إلى أن قيمة القطاع العقاري في البلاد العربية قد بلغت حوالي 23 تريليون دولار أميركي، وبلغت قيمة هذا القطاع في دول مجلس التعاون الخليجي حوالي 204 تريليون دولار، كما أن قيمة هذا القطاع في إمارة دبي قد بلغت حوالي 200 مليار دولار.

11. تجدر الإشارة إلى أنه رغم أن الأزمة المالية في دبي قد أدت إلى آثار سلبية جوهرية في الأسواق المالية العالمية، وأنذرت بوقوع أزمة مالية عالمية ثانية (بعد أزمة عام 2008)، فإن هذه الأزمة (أزمة دبي المالية) أدت إلى ارتفاع (مؤقت) في سعر الدولار الأميركي وفي سعر الين الياباني، وقد أشارت بعض الدراسات الاقتصادية والتحليلات المالية إلى أن سبب هذا الارتفاع المؤقت لأسعار الدولار والين يعود إلى قيام الكثير من المستثمرين بتحويل رؤوس أموالهم إلى أسواق وأماكن أكثر أمانا

واستقرارا من أسواق دبي واستثماراتها في ظل ما واجهته من تداعيات بسبب أزمتها المالية.

12. تأثيرات سلبية على قوة العمل في المؤسسات في دبي، حيث امتدت هذه التأثيرات لتؤدي إلى تسريح عاملين من بعض المؤسسات، كما أثرت على زيادات الأجور والحوافز المالية وغيرها من الجوانب ذات العلاقة.

**رابعا: كيف تمت إعادة هيكلة ديون مجموعة دبي العالمية؟**

تمكنت مجموعة دبي العالمية من إعادة هيكلة ديونها خلال الربع الأول من العام 2011، حيث أعلنت هذه الشركة يوم الأربعاء الموافق 2011/3/23 أنها قد قامت بتوقيع اتفاقات نهائية مع الدائنين (80 دائنا) تم بموجبها إعادة هيكلة الديون المستحقة على المجموعة. وبلغت قيمة الديون التي أعلنت مجموعة دبي العالمية عن هيكلتها حوالي 25 مليار دولار (24.9 مليار دولار)، وتجدر الإشارة إلى أن جميع دائني مجموعة دبي العالمية كانوا قد وافقوا (في شهر تشرين الثاني عام 2010) على خطة لإعادة هيكلة الديون المستحقة على المجموعة. وقد تم الإعلان عن أن عملية إعادة الهيكلة المذكورة التي تمت في نهاية آذار عام 2011 لا تشمل جميع الشركات التابعة للمجموعة، وتمت الإشارة إلى أن هذه العملية لا تشمل مثلا شركة الأحواض الجافة العالمية التابعة لمجموعة دبي. وقد انعكس توقيع اتفاقات إعادة هيكلة الديون بصورة إيجابية على الأوضاع الاقتصادية في إمارة دبي، وأدى التوقيع إلى انتعاش في السوق المالية لدبي. وقد أكدت إدارة مجموعة دبي العالمية أن عملية إعادة هيكلة الديون المستحقة على المجموعة حظيت بدعم كبير من حكومة إمارة دبي التي بذلت كل جهودها الممكنة لتسوية الأوضاع المالية للمجموعة وصولا إلى اتفاقات كفلت حقوق كل الأطراف والجهات ذات العلاقة بصورة عادلة ومتوازنة. وتجدر الإشارة إلى أن تغييرات إدارية مهمة قد أجريت في مجموعة دبي العالمية بعد حدوث أزمتها المالية، وهذه التغييرات الإدارية شملت تغيير مجالس الإدارة لعدد من الشركات التابعة لمجموعة دبي العالمية (مثل التغييرات الإدارية التي طالت شركة الأحواض الجافة العالمية وشركة المناطق الاقتصادية العالمية).




# الفصل الثامن

## تأثر اقتصاديات الأردن والعراق وفلسطين بالأزمة المالية العالمية

# الفصل الثامن
# تأثر اقتصاديات الأردن والعراق وفلسطين بالأزمة المالية العالمية

## مقدمة:

عند وقوع الأزمة المالية العالمية في العام 2008 كانت التوقعات تشير إلى أن اقتصاديات الدول العربية بعيدة كثيرا عن التأثيرات السلبية والتأثيرات الحادّة والعميقة لهذه الأزمة، وهذا ما تمت الإشارة إليه في بعض تقارير البنك الدولي World Bank وصندوق النقد الدولي IMF حيث أكدت هذه التقارير عقب وقوع الأزمة على أن النظم المالية العربية تتعرض إلى تأثيرات قليلة ومحدودة ناتجة عن هذه الأزمة. وبعد ذلك فقد تغيرت الظروف واختلفت التوقعات، ووصلت تأثيرات هذه الأزمة إلى الدول العربية، وقد امتدت الانعكاسات الأولية للأزمة المالية العالمية إلى بعض الدول العربية بدرجات متفاوتة اعتمادا على عوامل وعناصر متعددة مثل مستوى الانفتاح Openness والانخراط في الأسواق المالية الدولية والعالمية. كما أن الانخفاض في الطلب العالمي الذي تعزّز بعد الأزمة أدى إلى انعكاسات جوهرية على بعض الدول العربية وعلى بعض القطاعات بصورة أكثر تأثيرا.

# المبحث الأول
# تأثر اقتصاديات الأردن بالأزمة المالية العالمية

امتدت الآثار السلبية للأزمة المالية العالمية إلى الاقتصاد الأردني، وقد شملت هذه الآثار السلبية قطاع العقارات والإنشاءات وقطاع التجارة وقطاع الصناعة وقطاعات اقتصادية أخرى، وأدت الأزمة إلى آثار واضحة في الاقتصاد الأردني خلال العام 2009 مثل تباطؤ نمو الاقتصاد الأردني، وزيادة عجز الموازنة الأردنية.

وقد بذلت الحكومة الأردنية جهودا كبيرة للتخفيف من عجز الموازنة، وتم تبني إجراءات متعددة مثل زيادة الضرائب والرسوم ورفع الدعم عن بعض السلع، وقد تم ذلك في ظل المديونية العالية للأردن.

إن المدة الزمنية التي عقبت الأزمة المالية العالمية شهدت انتكاسات حادّة في الاقتصاد، على سبيل المثال تشير الإحصاءات إلى أن صافي الاستثمار الأجنبي الذي تدفق إلى الأردن في النصف الأول من العام 2010 تراجع إلى حوالي 903 ملايين دولار أميركي، بينما كان صافي هذا الاستثمار حوالي 1.5 مليار دولار أميركي في النصف الأول من العام 2009.

وبمقارنة الاستثمار الأجنبي في العام 2009 مع هذا الاستثمار في العام 2008 يلاحظ أنه انخفض حوالي 17٪، علما أن قيمة صافي الاستثمار المباشر بلغت حوالي 2.3 مليار دولار أميركي في العام 2009 بينما بلغت 2.83 مليار دولار أميركي في العام 2008.

إن القلق الكبير والاهتمام الرئيس الذي يشغل البنوك في أية دولة هو توافر السيولة الكافية التي تجعل هذه البنوك قادرة على القيام والاضطلاع بدورها الفاعل والبنّاء في التنمية الاقتصادية، والقيام أيضا بدورها كوسيط بين أصحاب الأموال والباحثين عن الأموال، ولذلك فإن القطاع المصرفي يكون في الأغلب هو القطاع

الأكثر تأثرا بالأزمات المالية وتكون انعكاسات الأزمات المالية على البنوك ذات درجة عالية من الخطورة.

إن التقدم الكبير والهائل في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات يلعب دورا مزدوجا في أوقات الأزمات، وهذا التقدم يسهم في الانتشار السريع للأزمات فتتحول إلى أزمات دولية وعالمية بعد أن تكون محلية أو إقليمية.

إن الأزمة المالية العالمية التي بدأت في الولايات المتحدة الأميركية حدثت في ظل غياب دور البنك المركزي الأمريكي (مجلس الاحتياطي الاتحادي) وعدم رقابته الكافية والفاعلة على ما جرى من تهاون وإفراط في منح التسهيلات الائتمانية. وهنا لا بدّ من التأكيد على أن للبنك المركزي دورا في تحديد وتوجيه سياسات الإقراض خصوصا في أوقات الأزمات.

وفيما يتعلق بالقطاع المصرفي في الأردن فإن هذا القطاع يتكون من ثلاث فئات رئيسة هي:

- البنوك التجارية.
- البنوك الأجنبية.
- البنوك الإسلامية.

إضافة إلى البنك المركزي الأردني الذي ينظم عمليات البنوك ويشرف ويراقب عليها. والبنك المركزي هو مؤسسة عامة مملوكة للحكومة وتضطلع بدورها في إصدار النقود وتنفيذ السياسة النقدية للدولة.

ويمكن النظر إلى البنوك والمؤسسات المالية على أنها شركات وساطة بين المدخرين والمستثمرين، وهي توفر أدوات مالية جديدة للقيام بمهامها وللاستجابة لحاجات الزبائن وتزويدهم بالخدمات المطلوبة في الوقت المناسب.

إن وجود توجيهات وتعليمات احتياطية وتحذيرية (من البنك المركزي) خاصة بالبنوك هو أمر مهم لحماية القطاع المصرفي في الأردن (مثل ما يتعلق بتطبيق معايير بازل I وبازل II وبناء إطار شامل للحوكمة وغيرها)، وتجدر الإشارة إلى أن البنك المركزي الأردني قد قام ببعض الإجراءات للتعاطي مع الأزمة المالية العالمية مثل

تخفيض معدل الفائدة بتاريخ 25 تشرين الثاني/ 2008 وتخفيض معدل الفائدة مرة أخرى بتاريخ 12/ آذار/ 2009، كما قام البنك المركزي الأردني بتخفيض نسبة الاحتياط لتصبح 8٪، وتم التوقف عن إصدار شهادات الإيداع، وهذه الإجراءات ساعدت على توفير سيولة في البنوك وصلت إلى حوالي 2.78 مليار دولار.

**أولا: أهم الانعكاسات السلبية للأزمة المالية العالمية على الأردن:**

1- الهبوط الكبير في أسعار الأسهم والذي وصل إلى حوالي 25٪، وكذلك انخفضت أسعار الأسهم لأكثر من ربع الشركات المدرجة في البورصة عن القيمة الاسمية لأسعار هذه الأسهم. وقد تأثرت بورصة عمان بالأزمة المالية العالمية، لكن تأثر هذه البورصة كان أقل نسبيا من تأثر الكثير من البورصات العربية الأخرى وقد أدت تأثيرات الأزمة المالية العالمية على البورصة الأردنية إلى انخفاض القيم السوقية من حوالي 29.2 مليار دولار في نهاية عام 2007 إلى حوالي 25.4 مليار دولار في نهاية عام 2008. وعلى صعيد متصل أدت الأزمة المالية العالمية إلى إفلاس عدد كبير من صغار الوسطاء الماليين (السماسرة)، وهذا أدى إلى خسائر قدّرت بحوالي 1.2 مليار دينار أردني.

2- الانخفاض الكبير في القيمة السوقية للشركات المدرجة في البورصة. وأشارت تقارير مالية واقتصادية إلى أن الخسائر التي تكبدتها بورصة عمان خلال العام 2011 كانت ضخمة (حوالي 3.5 مليار دينار أردني)، علما أن البيانات التاريخية للبورصة أشارت إلى فقدان القيمة السوقية حوالي 23 مليار دينار أردني خلال المدة 2008-2011.

3- معاناة الاقتصاد الأردني نتيجة الأزمة المالية العالمية (كغيره من الاقتصاديات) من الركود الاقتصادي ومن مشكلات في السيولة وغير ذلك. على سبيل المثال، فقد كان هناك بعض الركود أو التباطؤ أو التوقف في الاستثمارات العقارية، ولوحظ أن هناك بعض المشاريع العقارية الضخمة قد توقفت بفعل انعكاسات الأزمة المالية العالمية.

4- انعكاسات سلبية واضحة في تحويلات المغتربين العاملين في الخارج إلى الأردن.

5- زيادة نسبة البطالة في الأردن، وقد يكون سبب ذلك عودة بعض المغتربين العاملين في الخارج إلى الأردن بسبب انعكاسات الأزمة، وكذلك بسبب قيام بعض الشركات بإعادة هيكلة انعكس عنها تخفيضات في أعداد العاملين.

6- تضرر قيم المنح والمساعدات الخارجية للأردن بصورة سلبية، حيث أن الواقع الاقتصادي الصعب لاقتصاديات الدول المانحة الناجم عن الأزمة المالية العالمية كان وراء هذه الآثار في قيم المنح والمساعدات الخارجية.

7- تأثر قيمة الاستثمارات الأجنبية والاستثمارات الخليجية في الأردن بسبب تداعيات الأزمة، والأمر يتطلب بذل جهود مستمرة للمحافظة على هذا الاستثمارات واستقطاب المزيد منها.

8- تضرر قيمة صادرات الأردن إلى الأسواق الخارجية (خصوصا إلى الدول المتقدمة) بفعل الركود في تلك الأسواق في ضوء تأثيرات الأزمة المالية العالمية، علما أن صناعات أردنية متعددة تعتمد على التصدير ولا يمكن بيع جميع إنتاجها في الأسواق المحلية الأردنية. وقد تراجعت صادرات المناطق الصناعية المؤهلة (Qualified Industrial Zones-QIZ) في العام 2008 وبدايات العام 2009، وقد كان للأزمة المالية العالمية دور في ذلك، إضافة إلى أسباب أخرى مثل التراجع في الميزة التنافسية لهذه المناطق الصناعية قياسا مع دول أخرى (مثل مصر التي يوجد فيها أيضا مناطق صناعية مؤهلة)، وقد يعود تراجع الميزة التنافسية للمناطق الصناعية المؤهلة في الأردن إلى قيام الأردن برفع دعمه للوقود وللصادرات، إضافة إلى وجود تباين في مستويات الأجور (بين الأردن ومصر مثلا حيث أن الأجور في الأردن أعلى). ومن الأمثلة على تراجع صادرات المناطق الصناعية المؤهلة في العام 2008 وبداية العام 2009 هو تراجع الصادرات إلى الولايات المتحدة الأميركية بحوالي 16.5٪ وتراجع الصادرات إلى الاتحاد الأوروبي بحوالي 30٪.

9- التراجع في معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة من حوالي 8.8٪ في العام 2007 إلى حوالي 7.8٪ في العام 2008.

10- زيادة عجز الميزان التجاري للأردن في العام 2008 حيث وصل هذا العجز إلى حوالي 6427.9 مليون دينار أردني (علما أن الدولار الأميركي يساوي حوالي 0.70 من الدينار الأردني، وكان هذا العجز قد بلغ حوالي 5658.6 دينار أردني في العام 2007، وبذلك فإن هذا العجز قد زاد بمعدل نمو بلغ حوالي 13.6٪ بفعل تأثير الأزمة المالية العالمية).

11- تراجع حصيلة الضرائب والرسوم على العقارات والأراضي والممتلكات حوالي 31.5٪ خلال الربع الأول من العام 2009، وهذا مؤشر واضح على تباطؤ النمو الذي حدث في قطاع الإنشاءات.

12- تضرر القطاع المصرفي في الأردن، وقد تم توضيح هذه التأثيرات في البند اللاحق.

**ثانيا: تأثير الأزمة المالية العالمية في القطاع المصرفي في الأردن:**

تأثر القطاع المصرفي في الأردن بالأزمة المالية العالمية، وفيما يأتي توضيح لبعض الجوانب:

1- النمو في الودائع أصبح أقل من النمو في التسهيلات الممنوحة بسبب تأثيرات الأزمة المالية العالمية.

2- الاهتمام بدرجة كبيرة بمراقبة الوضع المالي لكل مقترض باستخدام كل الوسائل والسبل والأدوات الممكنة.

3- اهتمام البنوك الأردنية بدرجة كبيرة بتحديد التدفقات النقدية المستقبلية للقروض وحساب القيمة الحالية لهذه التدفقات النقدية.

4- تأثر استثمارات البنوك الأردنية في المحافظ الاستثمارية الخارجية.

5- الزيادة في حجم وقيمة الشيكات الراجعة، وقد شكلت قيمة الشيكات المرتجعة حوالي 5٪ من قيمة الشيكات المتداولة (ضمن آثار الأزمة).

6- دفع القطاع المصرفي في الأردن نحو زيادة درجة التحفظ في منح القروض، حيث اعتمدت المصارف (بعد الأزمة المالية العالمية) بعض السياسات والإجراءات الحذرة المتحفظة المتعلقة بالإقراض وضمانات الإقراض، وقد شهدت الأردن انخفاضا

واضحا في نمو القروض المصرفية للقطاع الخاص خلال المدة 2008- 2009 حيث تعرض الاقتصاد الأردني لضغوط على السيولة النقدية ما بين البنوك في ضوء قيام السلطات النقدية باعتماد سياسة ركزت على دعم تثبيت قيمة الدينار مقابل الدولار، وفي ضوء تزايد وتفاقم الأزمة المالية العالمية منذ الربع الأخير من العام 2008. وقد تأثرت الاستثمارات سلبا بهذه السياسات والإجراءات. وهذه السياسات أدت إلى انخفاض بحوالي 2.1٪ في القروض الممنوحة من البنوك للقطاع الخاص خلال الربع الأول من العام 2009.

7- اتجاه البنوك (بعد وقوع الأزمة المالية العالمية) نحو الإيداع في البنك المركزي الأردني، حيث زادت هذه الإيداعات بصورة حادّة جدا خصوصا لغاية شهر شباط من العام 2009 (علما أن إيداعات البنوك في البنك المركزي لا تخضع للضريبة).

8- الآثار النفسية على قطاعات التمويل والاستثمار بفعل تأثير الأزمة المالية العالمية على القطاع المصرفي في الأردن، حيث أن هذه الأزمة قد تركت بعض الآثار النفسية، وقد دفعت هذه الأزمة البنوك الأردنية إلى انتهاج سياسات إقراض أكثر تشددا، وقد كان للبنك المركزي الأردني دور بارز في تقليل آثار الأزمة المالية العالمية على القطاع المصرفي الأردني.

**وقد قدّمت إحدى الدراسات التي تناولت أثر الأزمة المالية العالمية على السياسات التمويلية للبنوك الأردنية مجموعة من التوصيات للقطاع المصرفي الأردني، أهمها:**

1. استخدام إجراءات دقيقة في عمليات الإقراض تكفل لمسؤولي الائتمان في البنوك الأردنية التحقق الصحيح والدقيق من الوضع المالي لكل مقترض.
2. يجب أن تقوم البنوك الأردنية ببناء فرق عمل تكون مستعدة وجاهزة للتعامل مع الأزمات المالية المحتملة.
3. يجب أن تسعى البنوك بجدية واهتمام للحصول على المعلومات التي تتعلق بالأراضي والعقارات المختلفة في المناطق المختلفة.

4. ضرورة التركيز على تنويع المحافظ الاستثمارية وعدم التركيز بدرجة كبيرة على منح القروض فقط.
5. ينبغي على أعضاء مجلس إدارة البنوك حضور اجتماعات البنك المركزي الأردني التي تتعلق بالسياسات الائتمانية.

**ثالثا: بعض التأثيرات والمضامين الايجابية المؤقتة للأزمة في الاقتصاد الأردني:**

من جانب آخر، فقد كان للأزمة المالية العالمية تأثيرات أخرى على الاقتصاد الأردني تحمل في طياتها بعض التأثيرات والمضامين الايجابية المؤقتة في (أغلبها)، ومن هذه التأثيرات:

1. التأثير الايجابي المؤقت في معدل التضخم (تراجع معدل التضخم).
2. الانخفاض المؤقت لفاتورة الأردن للنفط بسبب الهبوط الكبير في أسعار النفط (هذه الفاتورة انخفضت بحوالي 50٪).
3. انخفاض بعض تكاليف القطاع الصناعي بسبب انخفاض بعض السلع الإنتاجية الرئيسة (من ذلك انخفاض تكلفة النفط التي تشكل نسبة عالية من تكاليف القطاع الإنتاجي).
4. الأثر الايجابي الناجم عن التغيرات في سعر صرف الدولار مقابل اليورو ومقابل الجنيه الإسترليني، إذ أن هذه التغيرات انعكست بصورة ايجابية على قيمة الدينار الأردني، وهذا الأمر أدى إلى بعض الآثار الإيجابية (مثل خفيض قيمة المديونية الخارجية للأردن).

**رابعا: الاستجابة للأزمة:**

استخدمت سلطة النقد الأردنية ثلاث أدوات للتأثير في حجم النقدية، وهذه الأدوات هي:

1. أدوات الرقابة الكمية التي ركزت على عرض النقد والسيولة المحلية الإجمالية للتأثير في حجم الائتمان.
2. أدوات الرقابة النوعية التي بإمكان البنك المركزي استخدامها للتحكم في معدلات الفائدة والديون والائتمان.
3. أدوات الرقابة المباشرة التي تتضمن توجيهات وتعليمات البنك المركزي.

**وفيما يأتي بعض ملامح السياسة المالية والنقدية في الأردن في العام 2009 (أي بعد وقوع الأزمة):**

1. ضمان الودائع المصرفية دون سقف حتى نهاية العام 2009.
2. تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني من 10٪ إلى 7٪.
3. تخفيض سعر إعادة الشراء (الريبو) من 6.5٪ إلى 5٪.
4. ترشيد الإنفاق مع التركيز على الأولويات الإستراتيجية للاقتصاد الأردني.
5. تخفيض سعر إعادة الخصم من 6.75٪ إلى 5.25٪.
6. استمرار اعتماد سياسة دعم الخبز والمحروقات.
7. إعادة تخصيص الإنفاق خلال العام 2009 مع منح بعض الأولويات والتركيز على القطاعات ذات الأهمية من خلال زيادة الإنفاق الاستثماري على حساب الإنفاق الجاري والاستفادة من الوفورات المتحققة في بند دعم المحروقات المتحققة من التراجع في أسعار النفط.
8. تخصيص مبلغ 730 مليون دينار لصالح برامج الدعم الاجتماعي.
9. زيادة الأجور والرواتب بحوالي 350 مليون دينار.

وقد استخدمت سلطة النقد الأردنية ثلاث أدوات للتأثير في حجم النقدية، وهذه الأدوات هي:

- أدوات الرقابة الكمية التي ركزت على عرض النقد والسيولة المحلية الإجمالية للتأثير في حجم الائتمان.
- أدوات الرقابة النوعية التي بإمكان البنك المركزي استخدامها للتحكم في معدلات الفائدة والديون والائتمان.
- أدوات الرقابة المباشرة التي تتضمن توجيهات وتعليمات البنك المركزي.

# المبحث الثاني
# تأثر اقتصاديات العراق بالأزمة المالية العالمية

امتدت تأثيرات وانعكاسات الأزمة المالية العالمية إلى الدول النامية، وكان العراق من بين هذه الدول التي وصلتها تأثيرات هذه الأزمة المالية وانعكاساتها. وتعدّ دولة العراق من البلدان العربية التي تمتلك موارد اقتصادية غنية، وهذه الموارد منحتها مجموعة من المزايا التي جعلتها تواجه هذه الأزمة وتمتص الكثير من آثارها وانعكاساتها السلبية على الاقتصاد والمجتمع العراقي.

**أولا: بعض ملامح وسمات الاقتصاد العراقي قبل وقوع الأزمة المالية العالمية:**

1- أدت الحرب على العراق (عام 2003) إلى أضرار فادحة على الاقتصاد العراقي، وقد استمرت معاناة الاقتصاد العراقي من هذه الحرب وآثارها لسنوات، وعندما وقعت الأزمة المالية العالمية عام 2008 كان الاقتصاد العراقي لا زال تحت وطأة هذه التأثيرات والانعكاسات السلبية للحرب، وجاءت هذه الأزمة لتلحق المزيد من الأضرار بهذا الاقتصاد المتداعي.

2- أدت الأوضاع الأمنية الصعبة بعد الحرب على العراق إلى خسارة العراق للكثير من مصادر الإيرادات، وأدت إلى تدهور واضح في أداء القطاعات الخدمية والقطاعات الإنتاجية العراقية المختلفة.

3- من عوامل الضعف التي اتسم بها الاقتصاد العراقي (قبل وقوع الأزمة) هو ضعف ومحدودية الدور الذي تلعبه البنوك العراقية في مجالات التنمية الاقتصادية وفي النشاطات الاقتصادية، وتجدر الإشارة إلى أن البنوك العراقية اتجهت إلى استثمار أموالها في البنك المركزي (الذي اتصف بسعر الفائدة المرتفع)، وقد فضلت هذه البنوك هذا النوع من الاستثمار (ذي المخاطر المنخفضة) على الاستثمار في المجالات الأخرى. ورغم أن الجانب المذكور يعدّ من عوامل الضعف، غير أن هذا

الجانب ربما أسهم إلى حدّ ما في المحافظة على أموال البنوك العراقية وعدم التعرض إلى خسائر كبيرة وفادحة بوقوع الأزمة المالية العالمية عام 2008.

4- أشارت التقارير الاقتصادية التي صدرت بعد وقوع الأزمة المالية العالمية إلى وجود مجموعة من العوائق التي أسهمت في ضعف إقبال المستثمرين للاستثمار في السوق العراقية، ومن أهم هذه العوائق:

- البيئة التشريعية في العراق (القوانين والتشريعات ذات العلاقة بالاستثمار والنشاط الاقتصادي).
- المعوقات البيروقراطية التي عانى منها كثير من المستثمرين.
- الأوضاع الأمنية الصعبة التي ترتبت على الاحتلال الأميركي للعراق.

5- أشار بعض التقارير الاقتصادية إلى أن الاستثمارات العراقية كانت تتم بصورة سليمة وآمنة بعيدة عن المخاطر العالية وبصورة ضمنت توفير عوائد ثابتة، وهذا الأمر كان من عوامل القوة التي أسهمت وساعدت في الصمود النسبي أمام الأزمة المالية العالمية التي تفجرت عام 2008.

6- اتسم الاقتصاد العراقي (عند وقوع الأزمة المالية العالمية وقبل ذلك) بعدم الاندماج الواضح والكبير في الاقتصاد العالمي، وعدم الانفتاح المؤثر، وهذه الأمر (رغم ما تضمنه من انتقادات) جعل تأثيرات الأزمة المالية العالمية محدودة في كثير من جوانب ومجالات الاقتصاد العراقي. ومن الدلائل الواضحة على محدودية اندماج وانفتاح الاقتصاد العراقي وعدم تفاعله مع الأسواق العالمية:

- حالة سوق العراق للأوراق المالية الذي اتسم بالبساطة والمحدودية وعدم التوسع، مع الاعتماد على الأدوات التقليدية في إجراء وتنفيذ المعاملات، واقتصار هذه السوق على الشركات العراقية، مع حجم تداول محدود لم يتجاوز مبلغ مليار دولار. وقد أكد بعض الخبراء على أن عدم وجود سوق متطورة للأوراق المالية في العراق (تربطه بقوة بالأسواق العالمية) قد أدى إلى إبعاد الاقتصاد العراقي عن مجموعة من الآثار السلبية التي ضربت وهزت الكثير من الاقتصاديات.

- ضعف الاستثمارات الأجنبية في العراق، وأشارت بعض التقديرات إلى أن حجم الاستثمار الخارجي (قبل الأزمة) في السوق العراقية لا يتجاوز 3٪.

7- إن القدرات المحدودة (وقت وقوع الأزمة المالية العالمية) المتعلقة بزيادة الطاقة الإنتاجية من النفط العراقي كانت إحدى العوائق التي جعلت العراق غير قادر على تحقيق إيرادات إضافية من خلال زيادة الإنتاج. وقد كان للاحتلال الأميركي للعراق وتداعياته تأثيرات واضحة في هذه المجال (وفي مجالات أخرى وثيقة الصلة بالاقتصاد العراقي).

8- قبل ارتفاع سعر النفط إلى أكثر من 147 دولار (قبل وقوع الأزمة المالية العالمية عام 2008) كانت دولة العراق قد خططت إيراداتها النفطية على أساس سعر تصدير لا يتجاوز مبلغ 70 دولارا، وهذا الأمر كان من عوامل القوة في مواجهة الأزمة المالية العالمية، وتم بعد ذلك تخفيض هذا السعر التصديري المخطط إلى حد لا يتجاوز مبلغ 50 دولارا أميركيا في ظل تراجع أسعار النفط بعد الأزمة.

**ثانيا : بعض تأثيرات الأزمة المالية العالمية في الاقتصاد العراقي:**

**1- التراجع الحاد في عوائد النفط:**

تأثرت الإيرادات العامة للعراق بعد الأزمة المالية العالمية بسبب التدهور في أسعار النفط بعد هذه الأزمة. وإضافة إلى تراجع أسعار النفط، فإن ملامح الكساد وتصاعد الركود في الكثير من دول العالم أدى إلى انخفاض (ولو مؤقتا) في الطلب على النفط، وهذا انعكس سلبا على الدول المصدرة للنفط. وتجدر الإشارة إلى أن النفط يشكل نسبة مرتفعة جدا في الموازنة العراقية.

**2- تخفيض الموازنة:**

إن انخفاض أسعار النفط (بسبب الأزمة المالية العالمية) كان قد دفع إلى إجراء تخفيض في موازنة العراق في العام 2009 (العام الذي جاء بعد الأزمة).

وانسجاما مع التخفيض في الموازنة تم اتخاذ مجموعة من الإجراءات والتدابير التي هدفت إلى التخلص من جميع مظاهر وأسباب الإنفاق غير الضروري وغير المبرر في القطاع العام، ولكن دون المساس بالإنفاق الضروري خاصة فيما يتعلق بالبنود التي ترتبط بشكل مباشر بالمواطن العراقي ومستوى معيشة هذا المواطن (مثل متطلبات شبكة الحماية الاجتماعية والرواتب والأجور ومستحقات التقاعد المالية وغيرها...).

**3- تعاظم البحث عن مصادر أخرى للإيرادات عدا النفط:**

تم الاهتمام في العراق بالبحث عن مصادر أخرى للإيرادات (خاصة تلك المصادر التي لا تتأثر كثيرا بالتقلبات والتغيرات السريعة التي تطرأ على الأسواق العالمية والدولية والإقليمية)، وقد تم الاهتمام بالجمارك كأحد مصادر الإيرادات في ظل تراجع الإيرادات المتحققة من مصادر جوهرية أخرى.

**ومن مصادر الإيرادات الأخرى التي تم التأكيد على أهميتها للاقتصاد العراقي بعد الأزمة المالية العالمية:**

- مشاركة القطاع الخاص في عملية التنمية الاقتصادية في العراق.
- زيادة الاستثمارات في القطاع السياحي العراقي.
- زيادة الاهتمام بالقطاع الزراعي العراقي.
- زيادة وتعزيز الاهتمام بالقطاع الصناعي العراقي.
- توجيه الاستثمارات الأجنبية نحو المجالات والقطاعات المجدية للاقتصاد العراقي.
- العمل على تنويع الاقتصاد العراقي كمنهج دائم بعيدا عن التركيز فقط على قطاع النفط (مع إدراك الأهمية الإستراتيجية للقطاع النفطي).

**4- عرقلة مشاريع تطوير القطاع النفطي:**

أدت الأزمة المالية العالمية 2008 وانعكاساتها إلى عرقلة تنفيذ الكثير من المشاريع الخاصة بتطوير القطاع النفطي العراقي وزيادة الطاقة الانتاجية لهذا القطاع.

5- عرقلة خطط التنمية:

أدى انخفاض أسعار النفط (بسبب الأزمة المالية العالمية عام 2008) إلى تأثيرات واضحة على خطط التنمية في العراق، وهذا الأمر ليس مستغربا ما دام أن الاقتصاد العراقي يعتمد بدرجة كبيرة جدا على النفط.

**ثالثا: بعد وقوع الأزمة:**

بعد وقوع الأزمة المالية العالمية، دعا باحثون وخبراء اقتصاديون إلى مواجهة الأزمة المالية العالمية وتداعياتها من خلال التركيز على ما يأتي:

1- ضرورة وضع الخطط وتركيز الاهتمام على تحسين واقع الاقتصاد العراقي.
2- ضرورة تحفيز منظمات الأعمال العالمية على الاستثمار في السوق العراقية، وقد تمت الدعوة إلى تأسيس محفظة استثمارية طويلة الأمد لتوفير آلية لقيام الشركات العالمية بدور صانع السوق في المجالات والقطاعات المتعددة بهدف دعم الاقتصاد العراقي في مواجهة تحديات وآثار وانعكاسات الأزمة المالية العالمية.
3- التأكيد على ضرورة استخدام السياسة المالية في العراق كأداة تنشيطية تساعد على تعزيز وتطوير إمكانات النمو الاقتصادي وتحفّز القطاع الخاص على الإسهام الفاعل في شتى مجالات التنمية المستديمة مع التركيز على التنمية الاقتصادية، ووضع برامج وطنية متكاملة لتحقيق هذه التنمية، وأن تتضمن هذه البرامج الأهداف الواضحة والكافية والدقيقة والسياسات التنموية التي تركز على التنمية المستديمة والآليات القانونية لتنفيذ هذه البرامج.
4- التأكيد على ضرورة تحقيق عمليات الإصلاح الحقيقي في الاقتصاد والبنى الهيكلية كأداة فاعلة في مواجهة تداعيات وانعكاسات الأزمة المالية العالمية.
5- ضرورة تطوير التشريعات والقوانين التي تتعلق بالبيئة الاقتصادية في العراق بحيث تكون هذه التشريعات والقوانين قادرة على جذب الاستثمارات وتعزيز الثقة في الاقتصاد العراقي، وقادرة على تعزيز إمكانات وفرص تحقيق معدلات نمو مناسبة في القطاع الخاص.

6- أهمية التركيز على شراكات إستراتيجية قوية بين القطاع العام والقطاع الخاص لبناء وتطوير الاقتصاد العراقي ووقف امتدادات وتأثيرات الأزمة المالية العالمية إلى جوهر هذا الاقتصاد ومنع إلحاق المزيد من الضرر والأذى بمكونات الاقتصاد العراقي بمفرداته المتنوعة.

7- التأكيد (خلال الأزمة المالية العالمية، وبعدها) على الدور الجوهري والكبير الذي ينبغي أن يضطلع به البنك المصرفي العراقي للحدّ من آثار الأزمة المالية العالمية وتخفيض انعكاساتها على الاقتصاد العراقي، وتمت دعوة البنك المركزي العراقي إلى تبني السياسات والاستراتجيات التي تكفل تحقيق الاستقرار الاقتصادي والعمل على تبني أنظمة أسعار الصرف المرنة التي تلائم واقع الاقتصاد العراقي في ظل المتغيرات العالمية المحيطة.

8- التأكيد على وجوب أن يضع البنك المركزي العراقي الخطط الفاعلة التي تكفل تعزيز قيمة العملة العراقية (الدينار العراقي) أمام العملات الأخرى (خصوصا الدولار)، وأن لا يكون ذلك على حساب الاحتياطيات الأجنبية التي تراكمت لدى البنك المركزي على مدار سنوات من خلال عوائد النفط، والتي تأثرت بانخفاض أسعار النفط بوقوع الأزمة المالية العالمية.

9- إعادة النظر في التوجه الذي تبلور (لدى وزارة المالية العراقية والبنك المركزي العراقي بعد الأزمة المالية العالمية) لحذف ثلاثة أصفار من الدينار العراقي (بحيث كل 1000 دينار عراقي تصبح تساوي دينارا واحدا)، وقال خبراء عراقيون أن واقع التضخم في العراق لا يتطلب هذا الحذف، حيث أن معدل التضخم في العراق هو معدل معتدل جدا خصوصا بعد عامي 2005- 2006 التي كان معدل التضخم فيها مرتفعا. ومن جانب آخر، فإن الأوضاع الاقتصادية والنفسية على مستوى العالم (بعد الأزمة المالية العالمية عام 2008) هي أوضاع غير ملائمة لاتخاذ هكذا قرار، وأشار هؤلاء الخبراء أن تطبيق هذا القرار (حذف ثلاثة أصفار) في ظل الأزمة وانعكاساتها قد يعود بأضرار فادحة على الاقتصاد العراقي الذي يمرّ أساسا بأوضاع صعبة.

# المبحث الثالث
# تأثر اقتصاديات فلسطين بالأزمة المالية العالمية

منذ الاحتلال الإسرائيلي للضفة الغربية وقطاع غزة عام 1967، خضع الاقتصاد الفلسطيني للإجراءات والمضايقات الإسرائيلية من خلال مجموعة من الأوامر العسكرية التي كانت تهدف إلى تضييق الخناق على هذا الاقتصاد وجعله اقتصادا تابعا للاقتصاد الإسرائيلي في كل جوانبه ومكوناته.

وقد شملت السياسات والإجراءات الإسرائيلية قيودا مشددة على القطاعات الصناعية وعلى عمليات التصدير والاستيراد، ووضع القيود والعراقيل التسويقية وغير التسويقية أمام القطاع الزراعي، إضافة إلى فرض الضرائب الباهظة. وقد شملت الإجراءات والسياسات الإسرائيلية قيودا وضغوطا على العاملين الفلسطينيين في الشركات والمصانع وأماكن العمل الإسرائيلية المختلفة مثل عدم السماح لهم بالعمل إلا بموجب تصاريح أمنية خاصة لا تحصل عليها إلا نسبة منخفضة من هؤلاء العاملين، وتتم معاقبة من يعملون بدون هذه التصاريح بالسجن وغرامات مالية مرتفعة تفوق أجرة عملهم لشهور. ولا تزال هذه الإجراءات قائمة (حتى لحظة كتابة هذه السطور).

ومن جانب آخر، فإن الإجراءات والسياسات الإسرائيلية تمنع الكثير من الفلسطينيين من السفر إلى الخارج عند حصولهم على فرص عمل (تحت أسباب وحجج أمنية)، مع الإشارة إلى أن سلطات الاحتلال الإسرائيلي لا تزال تسيطر على معابر الدخول والخروج الخاصة بالفلسطينيين ولم توافق على نقل السيادة على هذه المعابر إلى الطرف الفلسطيني (لغاية كتابة هذه السطور).

**أولا : ملامح الاهتمام الحكومي الفلسطيني بتحسين الواقع الاقتصادي في فلسطين:**

بدأت المؤسسات الحكومية الفلسطينية منذ نشأتها (ولغاية كتابة هذه السطور) في بذل كل ما هو ممكن لتحسين الواقع الصعب للاقتصاد الفلسطيني، ووضعت خططا إستراتيجية وتنموية تصب في تحقيق التنمية المستديمة لهذا الاقتصاد،

لكنها واجهت (ولا تزال تواجه) المصاعب الكثيرة وعلى رأسها الإجراءات والسياسات الإسرائيلية.

إذن، رغم كل ما بذلته المؤسسات الفلسطينية من جهود (حسب الإمكانات المتوفرة) منذ العام 1994م لتحسين الأوضاع الاقتصادية الفلسطينية، فإن هذه الجهود قد اندثرت تحت أقدام السياسات والممارسات والإجراءات الإسرائيلية التي شهدت تصعيدا خطيرا في العام 2000، واستمرت بعد ذلك، وقد انعكس ذلك بصورة بارزة على الأوضاع الاقتصادية الفلسطينية. على سبيل المثال، فقد تراجع نصيب الفرد الفلسطيني من الناتج المحلي الحقيقي حوالي 13.8٪ في العام 2009 قياسا بالعام 1999م، كما تراجع متوسط نصيب الفرد من الناتج القومي الحقيقي حوالي 20.1٪ في العام 2009 قياسا بالعام 1999م (يلاحظ أن معدل التراجع في الناتج القومي الحقيقي كان أكبر من معدل التراجع في الناتج المحلي الحقيقي، وقد يعود ذلك بصورة أساسية إلى التراجع الكبير في حجم العمال الفلسطينيين في الاقتصاد الإسرائيلي في العام 2009 قياسا بالعام 1999).

وقد اهتمت المؤسسات الفلسطينية منذ العام 1994م بالعمل على تحسين وتطوير الواقع الاقتصادي الفلسطيني، وقد تبنت الكثير من الاستراتيجيات والسياسات والإجراءات والأدوات لتحقيق هذا الغرض بالتركيز على مجموعة من التوجهات والمجالات الإستراتيجية.

**أما أهم ملامح الاهتمام الحكومي الفلسطيني بتحسين وتطوير الواقع الاقتصادي في فلسطين:**

1- تسخير جميع إمكانات وطاقات منظمة التحرير الفلسطينية لخدمة الاقتصاد الفلسطيني وتحسينه وتطويره.
2- تشجيع القطاع الخاص على بناء المؤسسات الجديدة التي تخصصت في مجالات متعددة تخدم الأسواق الفلسطينية، وقد شمل ذلك القطاع الصناعي وقطاع الخدمات، وقد تم دعم وترخيص تأسيس مجموعة من الشركات التي تقدم

الخدمات المختلفة للمواطنين الفلسطينيين في مجالات متعددة مثل الاتصالات والتأمين والخدمات المالية والمصرفية وغيرها)، وقد كان لهذه المؤسسات دور واضح في الاقتصاد الفلسطيني.

3- إصدار التشريعات التي ركزت على تطوير بيئة وبنية الاقتصاد الفلسطيني، ومن ذلك:
   - قانون تشجيع الاستثمار.
   - قانون الشركات.
   - قانون العمل.
   - قانون التأمين.
   - قانون ضريبة الدخل.
   - قانون البنوك.

4- بناء المؤسسات المختلفة للسلطة الوطنية الفلسطينية (وزارات وهيئات وغيرها...)، وقد أسهم ذلك في استيعاب أعداد كبيرة من العاملين، إضافة إلى الأدوار الاجتماعية والسياسية والاقتصادية الأخرى التي تضطلع بها هذه المؤسسات في خدمة المواطن الفلسطيني.

5- بناء علاقات اقتصادية خارجية، حيث اهتمت المؤسسات الفلسطينية ذات العلاقة من اللحظة الأولى ببناء علاقات اقتصادية خارجية مع دول مختلفة (عربية وغير عربية) لدعم وتحسين بيئة الاقتصاد الفلسطيني. ورغم أهمية هذه العلاقات الاقتصادية، غير أن المعوقات والقيود والسياسات والإجراءات الإسرائيلية لا تزال تحدّ من فاعلية هذه العلاقات الاقتصادية.

6- السعي الدائم للحصول على المنح والمساعدات العربية والدولية، إذ أن الأوضاع الاستثنائية المترتبة على الاحتلال الإسرائيلي تجعل الاقتصاد الفلسطيني بحاجة إلى المنح والمساعدات الخارجية الموجهة لبناء وتطوير البنى التحتية وتحسين الظروف الاقتصادية والاجتماعية وغيرها للمواطن الفلسطيني. وتجدر الإشارة إلى أن المؤسسات الفلسطينية ذات العلاقة قد نجحت في الحصول على منح ومساعدات

عربية ودولية تم استخدامها في تحسين البنى التحتية وفي التنمية الاقتصادية والاجتماعية وغيرها، لكن هذه المساعدات لا تزال دون المستوى المأمول، خصوصا أن بعض الدول لا تزال لا تفي بكل ما تعهدت به، وتم بناء الخطط التنموية في ضوء تعهدات هذه الدول.

**ثانيا: إضاءات خفيفة على جوانب من الاقتصاد الفلسطيني:**

**1- صندوق الاستثمار الفلسطيني:**

تم تصنيف صندوق الاستثمار الفلسطيني (وفقا لأحد التقارير الاقتصادية) على أنه يقع ضمن أفضل الصناديق الاستثمارية أداء في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، علما أن هذا الصندوق قد حقق عوائد متميزة بزيادة بلغت حوالي 12٪ في نهاية شهر شباط عام 2009 (تجدر الإشارة إلى أنه تم تأسيس هذا الصندوق في نيسان عام 2006).

**2- مؤشر القدس:**

وفقا لأحد التقارير الاقتصادية، حقق مؤشر القدس ارتفاعا كبيرا في العام 2009 حيث وصل هذا الارتفاع إلى حوالي 15٪، وبذلك فقد تفوق هذا المؤشر على مؤشرات الأسواق المالية في الأسواق العربية والأسواق الناشئة المماثلة. وتجدر الإشارة إلى أن مؤشر القدس قد تراجع بحوالي 15٪ في العام 2008، وهو تراجع أقل بكثير من التراجع الذي وقع في الأسواق الأخرى.

**3- واقع النمو في حصة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي وواقع الانخفاض في الدخل المكتسب من العمل:**

تناولت دراسة أعدتها عام 2011 دائرة التنمية الاجتماعية والاقتصادية في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا MNSED واقع النمو في حصة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي وواقع الانخفاض في الدخل المكتسب من العمل، وأشارت تلك الدراسة إلى أن حصة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي لم تشهد نموا مستديما ملحوظا خلال المدة الممتدة من

(2000- 2010) حيث لا يوجد مؤشرات تدل على حصول هذا النمو المستديم الملموس. ومن جانب آخر، فقد أظهرت الدراسة أن هناك مؤشرات قوية على حدوث انخفاض في الدخل المكتسب من العمل، وكذلك هناك مؤشرات على انخفاض الأجور الحقيقية في فلسطين بما لا يقل عن نسبة تتراوح بين 10٪- 30٪، وهذه النسبة تعتمد على المستوى التعليمي للقوى العاملة، علما أن هذا التراجع في مستوى الأجور كان تراجعا حادّا وجوهريا وملموسا بدرجة كبيرة ضمن الفئة السكانية الأقل تعليما في فلسطين.

**4- معدل دخل الفرد في فلسطين:**

أشار أحد التقارير الاقتصادية الفلسطينية إلى أن معدل دخل الفرد في فلسطين قد عاد في نهاية عام 2010 (بالأسعار الثابتة) إلى مستواه في العام 1999، أي أنه تمت العودة بعد أكثر من عشر سنوات للوصول إلى متوسط دخل الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في العام 1999، حيث انخفض خلال هذه المدة نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (حسب بعض التقارير) بنسبة تجاوزت 30٪ من مستواه في العام 1999.

**5- تحسن الوضع المالي في فلسطين تحسنا طفيفا في ظل ما تم من إصلاحات للإدارة المالية العامة:**

أشارت تقارير اقتصادية فلسطينية إلى أن نمو الناتج المحلي الإجمالي بلغ حوالي 9.3٪ في العام 2010، وقد تحسن الوضع المالي للسلطة الوطنية الفلسطينية تحسنا طفيفا في ظل ما تم من إصلاحات للإدارة المالية العامة، وفي ظل زيادة المدخلات من بعض البنود. وأشارت هذه التقارير إلى أنه قد تم تخفيض العجز في الموازنة في العام 2010 قياسا بالعام 2008، حيث انخفض هذا العجز من 24٪ من الناتج المحلي الإجمالي (في العام 2008) إلى حوالي 16٪ (العام 2010). لكن أكدت تقارير اقتصادية فلسطينية إلى عدم إمكانية نجاح جميع المحاولات التي تبذل من أجل زيادة النمو وتخفيض الاعتماد على الدول المانحة ما دام الاحتلال الإسرائيلي قائما ومستمرا، وما دام القطاع الخاص لا يضطلع بالدور الجوهري المطلوب منه.

**6- ملاحظات ايجابية في تقرير لصندوق النقد الدولي حول الاقتصاد الفلسطيني (صدر في أواخر آذار 2011):**

صدر عن صندوق النقد الدولي تقرير (في أواخر آذار 2011) تم التأكيد فيه على أن الاقتصاد الفلسطيني قد شهد بعض التعافي في العام 2010، غير أن هذا التعافي هو تعافي محدود ولا يمكن أن يستمر في ظل الإجراءات الإسرائيلية التي تؤثر سلبا في هذا الاقتصاد (مثل حصار قطاع غزة وقيود الحركة والعبور في الضفة الغربية).

ووفقا للتقرير المذكور، يجب تخفيض الإجراءات والقيود الإسرائيلية المفروضة على الأنشطة الاقتصادية الفلسطينية، حيث أن هذا التخفيف يساعد في رفع معدل النمو وتقليل معدلات البطالة وتحسين الجوانب الاقتصادية.

وأشار التقرير إلى ضرورة إلغاء القيود المفروضة على التجارة بين الأسواق الفلسطينية في الضفة الغربية وقطاع غزة، وكذلك مع الأسواق الإسرائيلية، والقيود المفروضة على عمل القطاع الفلسطيني الخاص في حوالي 60٪ من الضفة الغربية (وهي المناطق المسماة ج أو C) ودعا التقرير إلى تعهد الدول المانحة بقدر كاف من المعونات التي تكفل وتدعم الإصلاحات التي تقوم بها المؤسسات الفلسطينية، وأكد التقرير على ضرورة أن يتم ذلك بسرعة وفي الوقت المناسب. وأشار التقرير إلى أن انخفاض المعونات المقدمة من المانحين (عن المستوى المتوقع لكل من الإنفاق الجاري والمشروعات الإنمائية) أدى إلى تراكم متأخرات الإنفاق والاقتراض. وقد أشار التقرير إلى أن التقدم في الإصلاحات الهيكلية عام 2010 قد تضمن تطبيق شبكة الأمان الاجتماعي، علما أن هذه الشبكة تعمل على تقديم المساعدات الاجتماعية لمن يستحقها فعلا.

كما تطرق التقرير إلى التوجه (القائم لدى المؤسسات الفلسطينية ذات العلاقة) نحو تخفيض الدعم الضمني للكهرباء من خلال تحويل توزيع الكهرباء إلى شركات تجارية في مجموعة من بلديات الضفة الغربية. وأشار التقرير إلى أن هناك ضرورة للتعجيل في تنفيذ بعض الإصلاحات الهيكلية (مثل الإصلاحات المطلوبة في معاشات التقاعد والخدمة المدنية إضافة إلى إصلاحات قطاع الكهرباء)، حيث أن هذه

الإصلاحات تساعد في زيادة كفاءة القطاع العام، وتساعد في تقليص أو إلغاء اعتماد الموازنة الجارية على المعونات بصورة تدريجية، وتدعم ثقة القطاع الخاص بالقطاع العام.

### 7- جاهزية سلطة النقد الفلسطينية للتحول إلى بنك مركزي:

أكد تقرير صندوق النقد الدولي على جاهزية سلطة النقد الفلسطينية للتحول إلى بنك مركزي، وجاء ذلك ضمن التقرير الذي صدر عن صندوق النقد الدولي (في أواخر آذار 2011) حيث تمت الإشادة بأداء سلطة النقد الفلسطينية، وأشار التقرير إلى أن المؤسسات الفلسطينية ذات العلاقة أصبحت قادرة على إدارة السياسات الاقتصادية السليمة المتوقعة من دولة فلسطينية مستقبلية ذات كفاءة في ضوء سجل الأداء القوي فيما يتعلق بتنفيذ الإصلاحات وبناء المؤسسات في مجال المالية العامة والقطاع المالي.

وأشار التقرير إلى الإصلاحات المؤسسية الثابتة التي نفذتها مجموعة من المؤسسات الفلسطينية منذ العام 2007، وأشار إلى سياسة إعادة الهيكلة التي نفذتها هذه المؤسسات والتي جعلتها قادرة على القيام بالمهام الأساسية المطلوبة من البنك المركزي، وقد امتدح صندوق النقد الدولي جوانب متعددة في أداء وممارسات سلطة النقد الفلسطينية منها:

أ. تطبيق الرقابة المصرفية الكافية والمناسبة.

ب. المراقبة الكافية لمدى الالتزام والامتثال بالأنظمة والقوانين والتعليمات المعمول بها.

ج. القدرة على مكافحة غسيل الأموال.

د. اعتماد إطار تنظيمي حديث فاعل.

ه. الكفاءة والقدرات المهنية المتميزة المناسبة.

و. توفير بنية قوية للمدفوعات.

ز. توفير بنية قوية للائتمان، حيث أشار تقرير صندوق النقد الدولي أن سلطة النقد الفلسطينية تمكنت (في العام 2010) من تحقيق تقدم نوعي ملموس في مجال البنية التحتية للأسواق المالية، وقد تم إنشاء مكتب المعلومات الائتمانية الذي يمكن من خلاله إجراء تقييمات أفضل للمقترضين، وهذا الأمر ساعد في زيادة نسبة الائتمان

المصرفي الخاص بنسبة 29٪ (في الضفة الغربية) وبنسبة 17٪ (في قطاع غزة) خلال العام 2010.

ح. استخدام سلطة النقد الفلسطينية لمجموعة واسعة من السقوف التحوطية (وهذا يشمل: الحدّ الأدنى لنسب السيولة، القيود المفروضة على تركيز الائتمان، الاحتياطيات المطلوبة، الحدّ الأدنى لمتطلبات رأس المال، تقلبات العملة، الاستثمار الخارجي وغيرها)، وقد قامت سلطة النقد الفلسطينية منذ العام 2008 بالمتابعة الكافية والرصد الدقيق لمدى التزام وامتثال البنوك بالتعليمات المتوافقة مع اتفاقية بازل والمتوافقة مع أسس وقواعد ومبادئ حوكمة الشركات. وفي العام 2010 تقدمت سلطة النقد الفلسطينية نحو تنفيذ معايير بازل II، وقد أصدرت الأنظمة التي تتلاءم وتتوافق مع معايير بازل والتي تكفل وتنظم عملية الإفصاح المالي عن المعلومات من المؤسسات المالية.

ط. لجوء سلطة النقد الفلسطينية إلى تنفيذ عمليات التملك والدمج في ضوء أفضل الممارسات الدولية المعتمدة، فقد قامت هذه السلطة بتطبيق معايير بازل وإجراءات أخرى فاعلة في كل ما يتعلق بالتملك والدمج.

ي. إنجاز سلطة النقد الفلسطينية في العام 2010 لمسودة نهائية متعلقة بإشراف هذه السلطة على مؤسسات الإقراض المتخصص التي تركز على عمليات تمويل المشروعات والأعمال الصغيرة ومتناهية الصغر (الصغيرة جدا).

ك. قيام سلطة النقد الفلسطينية بتعزيز قاعدة رأس مال النظام المصرفي حيث تمت زيادة الحدّ الأدنى من متطلبات رأس المال إلى 50 مليون دولار أميركي (بدلا من 35 مليون دولار أميركي)،

ل. قيام سلطة النقد الفلسطينية بفرض متطلبات احتياطي جديدة أسمتها احتياطي مواجهة التقلبات الدورية، وهذا الأمر يفرض على البنوك إضافة 15٪ من صافي دخلها (بعد الضريبة) إلى رؤوس أموالها من أجل تمكينها من مواجهة الأزمات المالية والاقتصادية المحتملة.

م. تطوير سلطة النقد الفلسطينية لنظام آلي فاعل للشيكات المرتجعة، وهذا النظام أسهم في تخفيض نسبة الشيكات المرتجعة بصورة جوهرية.

ن. الانتهاء من تركيب نظام المدفوعات الإلكتروني (بما في ذلك نظام التسوية الإجمالية الفورية)، وهذا النظام يساعد في زيادة كفاءة المدفوعات المصرفية، ويؤدي إلى تقليل مخاطر السيولة.

س. الجهد القانوني المتميز الذي يركز على تعزيز الإطار القانوني للقطاع المالي.

وعلى صعيد آخر، أشارت تقارير اقتصادية فلسطينية إلى صعوبة أو عدم إمكانية إصدار عملة فلسطينية في ظل الاحتلال الإسرائيلي (رغم بعض التقارير المالية والاقتصادية الايجابية التي صدرت عن البنك الدولي وصندوق النقد الدولي والتي امتدحت أداء سلطة النقد الفلسطينية وامتلاكها للقدرات والإمكانات المطلوبة للتحول إلى بنك مركزي قادر على العمل بكفاءة عالية وفاعلية كبيرة).

**ثالثا: تأثير الأزمة المالية العالمية في الاقتصاد الفلسطيني:**

**1- محدودية تأثيرات الأزمة المالية العالمية في الاقتصاد الفلسطيني:**

أظهرت تقارير اقتصادية ومالية نشرت في بداية العام 2009 أن الأزمة المالية العالمية أدت إلى تأثيرات سلبية على الاقتصاد الفلسطيني، لكن هذه التأثيرات لم تكن بحجم التأثيرات التي لحقت بالكثير من الدول العربية (كدول مجلس التعاون الخليجي مثلا)، وربما يبدو أن آثار الأزمة المالية العالمية كانت محدودة على الاقتصاد الفلسطيني بسبب الواقع المتردي أساسا لهذا الاقتصاد، حيث تشير التقارير والدراسات الاقتصادية إلى أن الاقتصاد الفلسطيني يعاني من أوضاع صعبة منذ الانتفاضة الثانية عام 2000، وقد عانى هذا الاقتصاد من هزّات مالية واقتصادية متعددة خلال المدة الممتدة من العام 2000- 2011 (لغاية كتابة هذه السطور).

وقد أشارت تقارير اقتصادية نشرت في بداية العام 2009 إلى أن هناك بعض العوامل التي قللت من بعض تأثيرات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الفلسطيني، **ومن هذه العوامل:**

- قلة الصناديق الأجنبية في سوق فلسطين للأوراق المالية.
- صغر حجم الاقتصاد الفلسطيني.
- المرونة العالية في التعامل والتعاطي مع الظروف الاقتصادية الصعبة.
- ضعف التجارة الخارجية حيث هناك ضعف واضح في التعاملات التجارية مع الأسواق العربية والإقليمية والعالمية، وهذا الجانب السلبي في بنية الاقتصاد الفلسطيني أدى إلى أن تكون الآثار محدودة على تعاملات التجارة الخارجية الفلسطينية بسبب محدوديتها (أهم أسباب ضعف هذه التجارة الخارجية القيود الإسرائيلية الشديدة المفروضة على الاقتصاد الفلسطيني).

### 2- تأثر المساعدات الخارجية للاقتصاد الفلسطيني:

أكدت تقارير مالية واقتصادية على أن بعض المساعدات الخارجية للاقتصاد الفلسطيني قد تأثرت سلبا بعد وقوع الأزمة المالية العالمية، وجاء ذلك في صورة تخفيض لبعض المساعدات أو تباطؤ في الدفع أو ضياع فرص بعض المساعدات التي كان من الممكن الحصول عليها لولا وقوع هذه الأزمة.

وتجدر الإشارة هنا إلى أن معدلات النمو التي يحققها الاقتصاد الفلسطيني تعتمد بصورة كبيرة على المساعدات الخارجية للاقتصاد الفلسطيني، واستمرار نمو الإنفاق العام المعتمد على هذه المساعدات الخارجية. وتحاول بعض الدول زيادة هذه المساعدات للتخفيف من الآثار والتداعيات الاقتصادية والاجتماعية الخطيرة الناجمة عن السياسات والممارسات والإجراءات الإسرائيلية.

وتبرز أهمية المساعدات الخارجية للاقتصاد الفلسطيني إذا علمنا أن نسبة العاملين في القطاع العام الفلسطيني هي حوالي 25.2٪ (حسب إحصاءات عام 2009)،

فهذا الأمر يشير إلى اعتماد دورة الدخل بنسبة عالية على الإنفاق العام (وهو إنفاق يعتمد بدرجة كبيرة على المساعدات الخارجية).

وتجدر الإشارة إلى أن قيمة المساعدات الخارجية المقدمة لدعم الموازنة الفلسطينية خلال العام 2009 قد بلغت حوالي 1.57 مليار دولار أميركي (وكانت نسبة المساعدات العربية من هذا المبلغ حوالي 14.1٪). وقد أكدت تقارير مالية واقتصادية دولية على أن الاقتصاد الفلسطيني يعتمد بدرجة كبيرة على المساعدات الخارجية، ويوضح الجدول الآتي مجموعة من المساعدات الخارجية التي تم تقديمها للاقتصاد الفلسطيني:

| الجهة الداعمة | المدة الزمنية | حجم الدعم |
|---|---|---|
| دول عربية | 2000- 2009 | 3.1 مليار دولار |
| المفوضية الأوربية | 2000- 2009 | 3.4 مليار يورو |
| الولايات المتحدة | 1994- 2009 | 3.5 مليار دولار |
| اليابان | 1994- 2009 | 1.1 مليار دولار |

ولم تتمكن المساعدات الدولية المقدمة من دول متعددة من تحقيق الآثار والمضامين التنموية المرجوّة منها بسبب ما تم على أرض الواقع من سياسات وممارسات وإجراءات إسرائيلية بحق الشعب الفلسطيني ومؤسساته ومقومات اقتصاده ونموه.

إن هذا الواقع الصعب للاقتصاد الفلسطيني قد وضع المؤسسات الفلسطينية (التي بدأت تمارس بعض الصلاحيات ابتداء من العام 1994) في موقف صعب وحرج، حيث أنها واجهت واقعا اقتصاديا صعبا جدا (إضافة إلى الواقع الصعب في المجالات السياسية والاجتماعية وغيرها..)، ولم يتم تمكينها من الأدوات الكافية والمناسبة للتعاطي مع هذا الواقع بكفاءة وفاعلية ونجاح في ظل السياسات والإجراءات الإسرائيلية التي لا تزال ترفض منح الفلسطينيين حقوقهم الكاملة وسيادتهم غير المنقوصة.

### 3- تجمع انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الفلسطيني مع آثار الإجراءات والسياسات الإسرائيلية:

رغم أن الاقتصاد الفلسطيني لم يتأثر بصورة مباشرة وسريعة بآثار وتداعيات الأزمة المالية العالمية التي تفجرت في أواخر العام 2008، غير أن نهاية هذا العام وبداية العام 2009 شهدت أحداثا صعبة في فلسطين (بالذات في قطاع غزة) أثرت على الاقتصاد الفلسطيني وعلى القدرات والموارد البشرية والمادية الفلسطينية بصورة جوهرية، وكان ذلك نتيجة للحملة العسكرية الإسرائيلية على قطاع غزة خلال المدة الممتدة من 2008/12/27 -2009/1/18.

وقد أشارت تقارير اقتصادية دولية إلى أن الخسائر المباشرة وغير المباشرة على الاقتصاد الفلسطيني بسبب هذه الحملة العسكرية قد وصلت إلى حوالي أربعة مليارات دولار، وهي قيمة ضخمة قياسا بحجم الاقتصاد الفلسطيني وضعفه، وجاءت هذه الآثار الاقتصادية في ظل تداعيات الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات دول العالم المختلفة ومنها الاقتصاد الفلسطيني، وهذه الآثار لم تشمل هذا الاقتصاد في قطاع غزة فقط بل في الضفة الغربية أيضا بسبب ما بينهما من ارتباط، حيث أنهما يجسدان اقتصادا واحدا موحدا.

وقد تأثرت التنمية الاقتصادية والاجتماعية في فلسطين كنتيجة لهذه الحملة العسكرية من جهة، ونتيجة لتأثر المعونات والمساعدات والعوائد المالية في ظل انعكاسات الأزمة المالية العالمية (أي أن الاقتصاد الفلسطيني قد عانى من آثار اقتصادية كارثية مزدوجة في أواخر عام 2008 وعام 2009، واستمرت هذه الآثار السلبية الكارثية على الاقتصاد الفلسطيني في ظل سياسات الاحتلال الإسرائيلي الاحتوائية التي تضع العراقيل أمام الاقتصاد الفلسطيني ونموه على حساب دعم الاقتصاد الإسرائيلي، حيث أن هذه السياسات أدت إلى انتكاسات اقتصادية مستمرة، وأضرت بالتنمية الاقتصادية الفلسطينية، وألحقت أضرارا فادحة بالبناء المؤسسي الفلسطيني. ومن ضمن هذه السياسات والممارسات والإجراءات الإسرائيلية التي مورست وأثرت بصورة سلبية جوهرية في الاقتصاد الفلسطيني: سياسة الإغلاق الداخلي،

وسياسة الإغلاق الخارجي، والاستيطان، ومصادرة الأراضي الفلسطينية، وفرض قيود شديدة على استخدام الكثير من الأراضي الفلسطينية المحتلة، وجدار الفصل العنصري (جدار الضم والتوسع) وتبعاته الاقتصادية والاجتماعية والسياسية، والاستنزاف المتواصل للموارد الطبيعية الفلسطينية، والقيود الإسرائيلية المفروضة على حركة المواطنين الفلسطينيين داخل الأراضي الفلسطينية وغيرها من السياسات والممارسات والإجراءات.

إن السياسات والممارسات والإجراءات المذكورة وغيرها قد أدت إلى تكريس وتعزيز سياسة الاحتواء غير المتكافئ التي ركّزت على تمكين الاقتصاد الإسرائيلي من خلال العمل على تسخير وتطويع الاقتصاد الفلسطيني لصالح خدمة أهداف الاقتصاد الإسرائيلي، ووضعت كل العراقيل الهادفة إلى كبح قدرات وإمكانات ونمو وتنمية الاقتصاد الفلسطيني، وتقييد جميع المسارات التنموية لهذا الاقتصاد.

**4- تأثيرات الأزمة المالية العالمية في العمالة الفلسطينية الخارجية:**

أشارت تقارير اقتصادية إلى أن الأزمة المالية العالمية أثرت على العاملين الفلسطينيين الذين يعملون في الخارج خصوصا أولئك الذين كانوا يعملون في دول مجلس التعاون الخليجي، حيث تم تسريح جزء من هؤلاء العاملين من أعمالهم، وقد ألحق ذلك ضررا مزدوجا بالاقتصاد الفلسطيني، حيث أن هؤلاء الفاقدين لأعمالهم ووظائفهم شكلوا إضافة جديدة إلى البطالة ذات المعدلات العالية (في ظل فرص العمل المحدودة جدا)، كما أن فقدان هؤلاء لأعمالهم ووظائفهم أدى إلى تراجع في التحويلات المالية التي كانت تأتي من هؤلاء العاملين والتي كانت من روافد الاقتصاد الفلسطيني.

**رابعا: اهتمام البنك الدولي بالتنمية في الضفة الغربية وقطاع غزة:**

أشارت تقارير اقتصادية صادرة عام 2010 إلى أن البنك الدولي يهتم (لأسباب مختلفة) بتحقيق التنمية في الضفة الغربية وقطاع غزة، وأكدت هذه التقارير على أن البنك الدولي يركّز على جذب المستثمرين للاستثمار في الضفة الغربية وقطاع غزة

خصوصا في مجالات الإنتاج التي تسهم في تحقيق التنمية المستديمة للاقتصاد الفلسطيني بحيث يصبح هذا الاقتصاد قادرا على البقاء دون الحاجة المستمرة للمساعدات والمنح الدولية التي تقدمها الدول المانحة.

وقد عمل البنك الدولي من خلال الوكالة الدولية لضمان الاستثمار (وهي أحد فروع هذا البنك) على تشجيع الاستثمار المباشر في الضفة الغربية وقطاع غزة من خلال توفير الضمانات والتأمين ضدّ المخاطر السياسية للمستثمرين وكذلك للمقرضين، علما أن التأمين ضد المخاطر السياسية يشمل جوانب متعددة مثل:

- عدم وفاء الحكومة بالالتزامات المالية المترتبة عليها.
- الإخلال بالعقود.
- نزع الملكية.
- الحروب.
- القيود المفروضة على التحويلات المالية.

وأكدت تقارير اقتصادية على أن الجهود المبذولة لتحقيق التنمية وتأهيل الاقتصاد الفلسطيني هي جهود لم تحقق النجاح المأمول، ويعود سبب عدم تحقيق النجاح إلى السياسات والإجراءات الإسرائيلية تجاه الاقتصاد الفلسطيني التي أدت إلى تشوهات في هيكل الاقتصاد وعدم تمكّن القطاع الخاص من المساهمة الفاعلة في تحريك عجلة الاقتصاد في ظل هذه السياسات والإجراءات.

وقد أشار تقرير أصدره عام 2010 مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد) إلى أن السياسات والإجراءات الإسرائيلية خلال المدة 2008- 2010 ألحقت بالاقتصاد الفلسطيني خسائر فادحة تجاوزت ثلاثة مليارات دولار، كما أشار هذا التقرير إلى أن هناك خسارة لفرص عمل تراوحت بين 60- 80 ألف فرصة عمل سنويا خلال المدة 2008- 2010.

وقد أشار نفس التقرير إلى انعدام الأمن الغذائي لدى نسبة عالية من الفلسطينيين حيث بلغت هذه النسبة حوالي 25٪ بين سكان الضفة الغربية وحوالي 61٪ بين سكان قطاع غزة.

**خامسا: تحديات كبيرة تواجه الاقتصاد الفلسطيني:**

إضافة إلى بعض الانعكاسات السلبية للأزمة المالية العالمية وامتدادها إلى بعض المحاور والجوانب الأساسية في الاقتصاد الفلسطيني، يمكن القول أن هناك عناصر وعوامل أخرى ترهق الاقتصاد الفلسطيني وتؤثر فيه سلبا قبل الأزمة المالية العالمية وأثناء هذه الأزمة وبعد هذه الأزمة، ويقف في مقدمة هذه العناصر والعوامل الاحتلال الإسرائيلي وما يفرضه من سياسات مالية ومصرفية واقتصادية تؤدي إلى التضييق على هذا الاقتصاد.

ومن التحدّيات والمصاعب والمعيقات التي يعاني منها الاقتصاد الفلسطيني بسبب إجراءات وسياسات الاحتلال (تحدّيات ومصاعب ومعيقات ماثلة وواضحة في الاقتصاد الفلسطيني عند كتابة هذه السطور في هذا الكتاب):

1- **التحدي الأول: المصاعب والمعيقات الكبيرة والكثيرة التي يضعها الاحتلال الإسرائيلي أمام الاقتصاد الفلسطيني:** هناك مصاعب وتحديات كثيرة يواجهها الاقتصاد الفلسطيني ناجمة عن القيود والإجراءات الإسرائيلية، **ومن ذلك على سبيل المثال فقط:**

أ. العقبات الكبيرة والكثيرة التي يضعها الاحتلال الإسرائيلي أمام المستوردين الفلسطينيين لتقليص عمليات الاستيراد من الخارج، وهذا الأمر ينعكس سلبا على النمو الاقتصادي الفلسطيني، وقد أدت العقبات القائمة أمام المستوردين الفلسطينيين إلى خروج الكثير منهم من سوق الاستيراد وتوقفهم عن العمل في هذا الحقل. وتجدر الإشارة هنا إلى أن الإحصاءات تشير إلى أن حجم الواردات الفلسطينية السنوية يبلغ حوالي خمسة مليارات دولار أميركي، وأن أكثر من نصف هذا المبلغ (حوالي ثلاثة مليارات دولار) يشكل واردات من الأسواق الإسرائيلية، مع الإشارة إلى أن المستوردين الفلسطينيين مضطرين لذلك في ضوء السياسات والإجراءات المفروضة على الاقتصاد الفلسطيني.

ب. العوائق والقيود الإسرائيلية أمام الصادرات الفلسطينية، وهذا أدى إلى حرمان ومنع الاقتصاد الفلسطيني من التواصل والانتشار الواسع نحو الأسواق العربية والإقليمية والعالمية.

ج. التحكّم الإسرائيلي في جميع الموانئ والمعابر التي تدخل من خلالها الواردات إلى الأسواق الفلسطينية، ويترتب على ذلك تأخير كبير في أحيان كثيرة للواردات الفلسطينية بسبب إجراءات التفتيش المبالغ فيها، وهذا يترتب عليه تكاليف عالية حيث يدفع المستوردون الفلسطينيون أجور المخازن التي تتأخر فيها البضائع، وفي بعض الأحيان قد تتلف هذه البضائع تلفا جزئيا أو كليا.

د. ما دام أن تأخير البضائع المستوردة في نقاط التفتيش الأمني المشدد (في الموانئ والمعابر) يؤدي إلى زيادة التكاليف، فإن الأمر ينعكس تسلسليا على أسعار هذه البضائع، وهذا الأمر يحمل أضرارا مزدوجة، فمن جانب يؤدي إلى ارتفاع أسعار هذه البضائع (وهذا عبء إضافي يضاف إلى الأعباء الكبيرة للمستهلك الفلسطيني)، ومن جانب آخر فإن هذا الأمر يؤدي إلى تقليل المزايا والقدرات التنافسية لهذه البضائع في منافسة البضائع الأخرى خاصة البضائع الإسرائيلية. وكذلك تكون القدرات التنافسية للمستوردين الفلسطينيين أضعف من القدرات التنافسية للمستوردين الإسرائيليين الذين يستوردون بضائع من الخارج من نفس المصدر، والسبب في ذلك عدم تعرض المستوردين الإسرائيليين لنفس إجراءات التفتيش والأمن المشددة التي تخضع لها بضائع المستوردين الفلسطينيين وما يترتب على ذلك من تكاليف عالية وعمليات تلف وخراب محتملة لهذه البضائع (تزيد تكلفة الاستيراد للمستورد الفلسطيني بأكثر من 30٪ عن تكلفة الاستيراد للمستورد الإسرائيلي).

ه. إن العوائق وعمليات التأخير لا تقتصر على الموانئ، بل تحدث الإعاقة أيضا على المعابر المختلفة التي تمرّ البضائع من خلالها إلى الأسواق الفلسطينية، ويعاني المستوردون الفلسطينيون من عمليات الفحص المزدوج التي يتعرضون لها في الموانئ ومن ثم في المعابر، وهذا يؤدي إلى المزيد من التأخير وإلى المزيد من التكاليف،

على سبيل المثال زادت هذه التكاليف بأكثر من 40٪ بعد إنشاء المعابر الداخلية المنتشرة على أطراف الضفة الغربية (مثل معبر ترقوميا في جنوب الضفة الغربية ومعبر بيتونيا وسط الضفة الغربية ومعبر الجلمة ومعبر ارتاح شمال الضفة الغربية)، إضافة الى معابر قطاع غزة.

و. الجدار الفاصل (جدار الضم والتوسع) الذي أقامه الاحتلال أدى إلى أضرار اقتصادية واجتماعية فادحة وكارثية على الاقتصاد الفلسطيني، وأهمها عزل القدس، وهذا أدى إلى إلحاق أضرار مزدوجة بالفلسطينيين في القدس وخارجها، وأدى إلى تأثيرات جوهرية على مستوى دخل الفرد الفلسطيني، كما أدى إلى تأثيرات جوهرية على حركة التجارة الفلسطينية بصورة حادّة.

ز. الحواجز العسكرية التي أدت إلى تقطيع وتقسيم الضفة الغربية إلى مناطق غير متواصلة جغرافيا، إضافة إلى تقسيم وتصنيف أراضي الضفة الغربية إلى تصنيفات متعددة (مثل أ، ب، ج) يترتب عليها إجراءات وتبعات مختلفة ذات أضرار فادحة بالاقتصاد الفلسطيني والمجتمع الفلسطيني. إن الاقتصاد الفلسطيني قد عاني كثيرا (ولا يزال يعاني) من الإغلاقات والحواجز الإسرائيلية، وقد تمت الإشارة في دراسة أعدتها عام 2011 دائرة التنمية الاجتماعية والاقتصادية في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا MNSED إلى أن الاقتصاد الفلسطيني يعاني من الإغلاقات والحواجز الإسرائيلية التي تؤدي إلى عرقلة حركة الأفراد والبضائع، وتعيق وصول الكثير من الخدمات إلى المواطن الفلسطيني.

ح. الحصار الإسرائيلي على قطاع غزة: تؤكد التقارير الإحصائية على أن سياسات الحصار الإسرائيلي على قطاع غزة والإجراءات الإسرائيلية تجاه الكثير من الأنشطة الاقتصادية في الضفة الغربية أدت إلى تأثيرات سلبية على الاقتصاد الفلسطيني وعلى معدل النمو الاقتصادي، ففي العام 2009 بلغ معدل النمو الاقتصادي في الضفة الغربية حوالي 8.5٪ بينما بلغ حوالي 1٪ فقط في قطاع غزة. وأشارت تقارير اقتصادية إلى أن تحسن النمو الاقتصادي في الضفة الغربية خلال العام 2009 يعود إلى عدة أسباب أهمها المساعدات المقدمة من الدول المانحة.

ويعانى الاقتصاد الفلسطيني في قطاع غزة من أوضاع اقتصادية صعبة جدا، وهذا الاقتصاد صار يعتمد بدرجة كبيرة على مصدرين رئيسين هما: المساعدات والمعونات الدولية المسموح بها إسرائيليا، وما تقدمه المؤسسات الفلسطينية ذات العلاقة لقطاع غزة.

ط. عزل الضفة الغربية عن قطاع غزة ومنع التواصل بينهما، وعدم السماح بإنشاء معبر آمن يربط بين الضفة الغربية وقطاع غزة، إضافة إلى الآثار الناجمة عن حصار قطاع غزة.

ي. السعي الإسرائيلي المتواصل لتعزيز وتكريس تبعية الاقتصاد الفلسطيني للاقتصاد الإسرائيلي، وهذا أدى إلى تشوهات جوهرية في بنية الاقتصاد الفلسطيني. ويلاحظ أن هناك سيطرة للأسواق الإسرائيلية على الأسواق الفلسطينية، حيث أشارت تقارير اقتصادية إلى أن حوالي 3- 5 مليارات دولار أميركي من البضائع تتدفق سنويا من الأسواق الإسرائيلية إلى الأسواق الفلسطينية، أما ما يدخل من بضائع من الأسواق الفلسطينية إلى الأسواق الإسرائيلية فيبلغ حوالي 40 مليون دولار فقط سنويا.

ك. أدت السياسات والإجراءات الإسرائيلية إلى إعاقة أو منع إنشاء مصانع إنتاجية بالحدّ الأدنى الذي يسهم في النهوض النسبي بالاقتصاد الفلسطيني والتخفيف من معدلات البطالة والفقر في المجتمع الفلسطيني.

ل. القيود الشديدة على الاقتصاد في مدينة القدس: يعاني الاقتصاد المقدسي من متاعب ومصاعب كثيرة، وجاءت الأزمة المالية العالمية لتزيد من حدّة هذه المتاعب والمصاعب:

- يتعرض اقتصاد مدينة القدس الشريف لتحديات ومعيقات ومخاطر كبيرة، حيث أن الاحتلال يفرض قيودا صارمة ومشددة على التجارة والأعمال والمؤسسات في المدينة المقدسة.

- يعاني الاقتصاد المقدسي من ارتفاع تكاليف البضائع التي يستوردها التجار، كما يعاني المواطن المقدسي من الارتفاع الكبير في الأسعار في ظل التحديات التسويقية التي تتعرض لها الأسواق المقدسية.
- تعاني السياحة في المدينة المقدسة من تحديات مختلفة متزايدة يفرضها الاحتلال على كل مؤسسة مقدسية تعمل في مجال السياحة.
- يعاني المواطن المقدسي من الضرائب الباهظة المتعددة التي فرضها الاحتلال على المواطنين المقدسيين والتي تجعل جودة الحياة Quality of Life ذات مستوى منخفض جدا.
- أدت الضرائب الباهظة التي يفرضها الاحتلال على المحلات التجارية المقدسية إلى عدم قدرة أصحاب هذه المحلات على دفعها ومن ثم وصل الأمر إلى إغلاق نسبة عالية من هذه المحلات التجارية (أكثر من 250 محلا تجاريا في هذه المدينة المقدسة الصغيرة).

2- **التحدي الثاني: البطالة في فلسطين:** سجل عدد العاطلين عن العمل في فلسطين ارتفاعا ملموسا خلال العام 2008، وفي تقارير صدرت عن الجهاز المركزي للإحصاء الفلسطيني تمت الإشارة إلى أن نسبة البطالة في فلسطين سجلت معدلات مرتفعة خصوصا بعد الأزمة المالية العالمي.

من جانب آخر، تجدر الإشارة إلى أن الإجراءات الإسرائيلية المشددة، إضافة إلى آثار الجدار (جدار الضم والتوسع)، أدت إلى تأثيرات حادّة على حجم العاملين في الشركات والمصانع الإسرائيلية. وقد تمت الإشارة في دراسة أعدتها عام 2011 دائرة التنمية الاجتماعية والاقتصادية في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا MNSED إلى أنه قد تم خلال المدة (2000- 2010) تسجيل معدلات بطالة مرتفعة جدا كانت من ضمن أعلى معدلات البطالة على مستوى العالم، وقد بلغ معدل البطالة في الاقتصاد الفلسطيني في العام 2002 حوالي 30٪، وظل هذا المعدل للبطالة أعلى من 20٪ في العام 2009 (تجدر الإشارة إلى أن نسبة البطالة الأكبر هي في قطاع غزة).

ومع أن هناك جهودا كثيرة تبذل من القطاع العام والقطاع الخاص والأهلي لزيادة فرص التشغيل والوظائف الجديدة، غير أن معدل البطالة لا زال مرتفعا في ظل هذا الاقتصاد الفلسطيني المنهك. وقد أشارت الدراسة إلى اهتمام الحكومات الفلسطينية المتعاقبة بزيادة حصة الحكومة في إجمالي تشغيل القوى العاملة.

وأشارت الدراسة إلى تراجع في تشغيل الشباب حيث بلغت مشاركة القوى العاملة الشابة حوالي 33٪ في العام 2009. وعلى صعيد متصل، أشارت نفس الدراسة إلى أن الفئة السكانية الأقل تعليما عانت من أشدّ مستويات التراجع في التشغيل خصوصا بعد بداية الانتفاضة الثانية عام 2000، **وقد كان سبب هذا التراجع الكبير في تشغيل الفئة السكانية الأقل تعليما يعود إلى عدة أسباب أهمها:**

أ. قلة الوظائف الحكومية المستحدثة والجديدة التي تستوعب هذه الفئة (الفئة السكانية الأقل تعليما)، حيث أن الوظائف الحكومية شهدت استقرارا نسبيا خلال هذه المدة لأسباب كثيرة منها الأوضاع المالية والاقتصادية الصعبة في فلسطين.

ب. التقليص الكبير لعمليات استيعاب وتشغيل هذه الفئة في أسواق العمل الإسرائيلية التي كانت تعدّ المشغل الأكبر للعمال الفلسطينيين غير المهرة. وتجدر الإشارة إلى أن السلطات الإسرائيلية صارت تستخدم هذا الأمر سلاحا تعاقب به الفلسطينيين.

ج. انخفاض حصة التصنيع والأعمال الإنشائية (في الضفة الغربية وقطاع غزة) في إجمالي تشغيل القوى العاملة الفلسطينية من حوالي 37٪ عام 1998 إلى حوالي 24٪ في العام 2009.

3- **التحدي الثالث: الفقر في فلسطين:** أشارت البحوث والدراسات إلى التنامي الواضح للفقر في دول عربية متعددة، وقد أدى هذا الفقر إلى آثار جوهرية سلبية أدت إلى انعكاسات حادّة على الفقراء، وقد عانى هؤلاء الفقراء من آثار وانعكاسات مباشرة وأخرى غير مباشرة Indirect Impact. وتشير بعض الدراسات إلى أن هناك تناميا لنسبة الواقعين تحت خط الفقر الشديد في البلدان العربية. وقد أشارت

دراسات وتقارير اقتصادية إلى أن الاقتصاد الفلسطيني يعانى من مشكلات وتحديات اقتصادية متعددة، وفي مقدمتها الفقر، إضافة إلى التضخم والبطالة. وقد أكدت هذه الدراسات والتقارير الاقتصادية على أن الإغلاقات والحواجز الإسرائيلية تؤدي إلى انعكاسات وآثار طويلة المدى في الدخل المكتسب في أسواق العمل في الضفة الغربية وقطاع غزة وتؤدي إلى زيادة معدلات الفقر وتعزيزها. ويؤكد كثير من الإحصائيين على أن قياس معدلات الفقر هو من الأمور والقضايا المعقدة التي تتطلب جهودا استثنائية للتوصل إلى قياس دقيق لمستويات ومعدلات الفقر في دولة ما أو منطقة ما. ويعبّر الفقر عن الحدّ الفاصل بين إنفاق (أو دخل) الفقراء وغير الفقراء، ويكون الفرد فقيرا إذا كان إنفاقه (أو دخله حسب بعض الأساليب في حساب الفقر) دون مستوى الحدّ الأدنى للحاجات الأساسية.

وحول واقع الفقر في فلسطين في ظل تردي الأوضاع الاقتصادية الفلسطينية، يلاحظ أن الأوضاع المعيشية الصعبة تزداد لنسبة غير بسيطة من الفلسطينيين، حيث أشارت إحصاءات عام 2010 إلى أن أكثر من 160 ألف أسرة فلسطينية تعيش تحت خط الفقر الشديد، ويتم تقديم مساعدات متواضعة لحوالي 64 ألف أسرة فقط في الضفة الغربية وقطاع غزة.

4- **التحدي الرابع: محدودية الموارد المالية وضرورة البحث عن موارد مالية أخرى:**

في ظل الأوضاع المالية الصعبة التي يعانيها الاقتصاد الفلسطيني بسبب الإجراءات والسياسات الإسرائيلية الخانقة، فقد سعى أصحاب القرار إلى البحث عن مصادر تمويل جديدة تحافظ على الاقتصاد الفلسطيني من الانهيار في ظل تأثيرات الأزمة المالية العالمية وتراجع أو تباطؤ حجم المساعدات المقدمة من الدول المانحة والتضييق الإسرائيلي على الاقتصاد الفلسطيني.

5- **التحدي الخامس: عدم وجود عملة فلسطينية:** يعاني الاقتصاد الفلسطيني من نقاط ضعف متعددة في ظل التحكم الإسرائيلي في منافذ ومرافق ومجريات هذا

الاقتصاد، ومن أهم نقاط الضعف التي يعاني منها هذا الاقتصاد عدم وجود عملة فلسطينية، وعدم وجود بنك مركزي فلسطيني (علما أن سلطة النقد الفلسطينية تقوم ببعض مهام هذا المصرف).

**وتشير تقارير مالية واقتصادية إلى أن عدم إصدار عملة فلسطينية يعود إلى عدم توفر مستلزمات إصدار هذه العملة والتي أهمها:**

أ. ضرورة وجود بنك مركزي يتمتع بصلاحيات كاملة.

ب. ضرورة وجود قانون لإصدار عملة فلسطينية صادر عن الجهة التشريعية في الدولة.

ج. ضرورة وجود دولة كاملة السيادة وما يترتب على ذلك من حرية في التجارة والأعمال والاقتصاد...

د. ضرورة وجود قرار سياسي بإصدار العملة.

6- **التحدي السادس: ارتفاع الأسعار في الأسواق الفلسطينية:** يعاني الاقتصاد الفلسطيني من ارتفاع الأسعار، وهناك مساع وجهود فلسطينية حثيثة للحدّ من ارتفاع الأسعار في الأسواق الفلسطينية إدراكا للآثار السلبية الاقتصادية والاجتماعية التي تترتب على هذا الارتفاع:

أ. تحاول الجهات المسؤولة أن تفرض على المحلات التجارية وضع تسعيرة واضحة لكل سلعة تعرضها للبيع حيث صدرت تعليمات خاصة بهذا الموضوع.

ب. تحاول الجهات المسؤولة أن تمنع عمليات الاحتكار التي يحاول بعض التجار تكريسها ضمن تجارتهم في بعض السلع الأساسية.

ج. تسعى الجهات المسؤولة إلى التخلص من الاحتكار في قطاع الاتصالات، ولذلك فقد تم منح ترخيص لشركة اتصالات خلوية جديدة بدأت خدماتها في العام 2010 وهي شركة الوطنية موبايل، وهذا الأمر أدى إلى تخفيض جوهري وواضح في أسعار خدمات الهاتف الخلوي المختلفة على مستوى خدمات الاتصال المحلي وخدمات الاتصال الدولي.

د. هناك خطط لمنح المزيد من التراخيص في قطاع الاتصالات لتشجيع المنافسة ومنع الاحتكار.

ويرى محللون اقتصاديون أن المنع الإسرائيلي لانتقال السلع بين الضفة الغربية وقطاع غزة يسهم في رفع أسعار السلع، على سبيل المثال، هناك فائض في بعض المنتجات الزراعية التي تزرع بكثافة في قطاع غزة مع وجود نقص حادّ لنفس المنتجات في الضفة الغربية، وهذا يجعل أسعارها مرتفعة في الضفة الغربية، وفي نفس الوقت يزيد العرض بدرجة كبيرة في قطاع غزة فتنخفض الأسعار بدرجة حادّة لا تغطي أحيانا التكاليف للمزارعين الفلسطينيين.

7- **التحدي السابع: انخفاض مستوى الأجور في فلسطين وعدم وجود حدّ أدنى للأجور في أسواق العمل الفلسطينية:** تعاني قطاعات واسعة من الفلسطينيين من انخفاض الأجور ( في ظل عدم وجود حدّ أدنى للأجر)، حيث يتقاضى كثير من الموظفين والعاملين رواتب وأجورا متدنية لا تغطي احتياجاتهم الأساسية، وتجدر الإشارة إلى أن الكثير من هؤلاء العاملين يعملون في مؤسسات اقتصادية كبيرة وذات تأثيرات كبيرة في الاقتصاد الفلسطيني. وأشار بعض المحللين إلى أن عدم توفر مسؤولية اجتماعية كافية لدى هذه المؤسسات هو من أسباب عدم دفع أجور مناسبة لهؤلاء العاملين، حيث تتم الاستفادة من العرض الزائد عن الطلب (البطالة) في فرض أجور متدنية في سوق العمل. وقد أشارت دراسة دائرة التنمية الاجتماعية والاقتصادية في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا MNSED (التي أعدتها عام 2011) إلى اتجاه سلبي يدعو إلى القلق في أسواق العمل الفلسطينية وهو الانخفاض النسبي في الأجور للعاملين في الكثير من مؤسسات القطاع الخاص. ونظرا لانخفاض مستوى الرواتب والأجور في فلسطين، فقد اهتمت مؤسسات بحثية كثيرة بإجراء الدراسات والندوات وورش العمل حول هذا الموضوع، ومن هذه المؤسسات البحثية معهد أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطيني (ماس) الذي نظم ورشة عمل في تشرين الثاني عام 2010 تناولت موضوع الحدّ الأدنى للأجور، وتم في هذه الندوة مناقشة دراسة حول الآثار المحتملة لتبني سياسة الحدّ الأدنى للأجور (والتي أجراها كل من الدكتور نعمان كنفاني ووجيه عامر)، وتم تعريف الحدّ للأجور بأنه أقل

مبلغ يجب دفعه للأغلبية العظمى من العاملين في دولة ما مقابل العمل لمدة ساعة أو يوم أو شهر، وأن يتم تحديد هذا المبلغ في ضوء تغطية الحاجات الأساسية للعامل وأفراد عائلته تبعا للظروف الاقتصادية والاجتماعية السائدة في تلك الدولة.

8- **التحدي الثامن: تذبذب الدعم المالي من الدول المانحة:** أدت الأزمة المالية العالمية (وأسباب أخرى) إلى تراجع في حجم الدعم المالي الذي تحصل عليه فلسطين من الدول المانحة، ومثال ذلك تراجع هذا الدعم آو تأخره لأكثر من مرة، ومن ذلك ما حصل في السنة التي تلت الأزمة المالية العالمية (سنة 2009) حيث أدى تراجع أو تأخر هذا الدعم إلى أزمة مالية حادّة في ظل الالتزامات العالية للمؤسسات الحكومية الفلسطينية والتي أهمها رواتب أكثر من 170 ألف موظف. وتجدر الإشارة إلى أن الدول المانحة قد التزمت في عدة مؤتمرات (أهمها مؤتمر باريس الاقتصادي) بتقديم الدعم المالي للسلطة الوطنية الفلسطينية، لكن هناك دول لم تلتزم بكل ما تعهدت به تحت ذرائع كثيرة خصوصا بعد وقوع الأزمة المالية العالمية وما أحدثته من انعكاسات سلبية على اقتصاديات هذه الدول. ومن جانب آخر فإن بعض الدول دفعت أكثر من تعهداتها المالية، ومثال ذلك أن المساعدات المقدمة من دولة الإمارات العربية المتحدة زادت عما التزمت به في مؤتمر باريس للمانحين الذين عقد في كانون أول عام 2007.

9- **التحدي التاسع: اتفاقية باريس الاقتصادية:** تم توقيع اتفاق باريس الاقتصادي في العام 1994، وهو اتفاق مدرج ضمن اتفاقات أوسلو، وقد تم توقيع هذا الاتفاق ليكون اتفاقا مرحليا قبل قيام الدولة الفلسطينية. وفي ظل عدم الالتزام الإسرائيلي بتطبيق الاتفاقيات الموقعة مع منظمة التحرير الفلسطينية، وعدم قيام الدولة الفلسطينية المستقلة (بعد أكثر من 20 عاما على اتفاقية مدريد وأكثر من 17 عاما على اتفاقية أوسلو لغاية كتابة هذه السطور) فقد ظل الاقتصاد الفلسطيني يعاني من القيود الإسرائيلية التي جاء وتجسد جزء كبير منها في اتفاق باريس الاقتصادي، ولا زال الاقتصاد الفلسطيني يعاني من القيود المتعددة التي

يفرضها هذا الاتفاق عليه، حيث أن الاحتلال الإسرائيلي لا ينفذ من هذا الاتفاق إلا ما يتوافق مع مصالحه الاقتصادية.

**10- التحدي العاشر: التقشف في الاقتصاد الفلسطيني لمواجهة الأزمات المالية المتكررة:** يواجه الاقتصاد الفلسطيني أزمات مالية من مدّة زمنية إلى أخرى بسبب اعتماد هذا الاقتصاد بدرجة كبيرة على المساعدات والمنح المالية الخارجية التي تقدمها الدول المانحة للسلطة الوطنية الفلسطينية لتلبية التزاماتها المالية المتعددة (في ظل الاحتلال الإسرائيلي الذي لم يرحل لغاية كتابة هذه السطور). وفي العام 2010 تم اعتماد خطة تقشف في المؤسسات الحكومية الفلسطينية، وقد تم الإعلان عن هذه الخطة لمواجهة الأوضاع المالية الصعبة التي تزداد سوءا مع تراجع مستوى المساعدات الخارجية في ظل عدم وفاء مجموعة من الدول المانحة بكامل التزاماتها. وقد انعكس الواقع المالي الصعب للسلطة الوطنية الفلسطينية على مجالات وقطاعات فلسطينية متعددة، ومن ذلك على سبيل المثال عدم القدرة على سداد جميع المستحقات المالية لشركات المقاولات حيث برزت أزمة واضحة في هذا المجال خلال العام 2010 بسبب عدم تسديد بعض المانحين لما عليهم من التزامات مالية ولأسباب أخرى. ومع أن المؤسسات الحكومية الفلسطينية تسدد ما عليها من التزامات في نهاية المطاف غير ان التأخر في تسديد المستحقات في مواعيدها يسبب لها مشكلات حقيقية لدرجة أن البعض أصبح يطالبها بغرامات تأخير. وتزداد أهمية هذه المشكلة في ظل تنفيذ مشاريع بنية تحتية بمبالغ سنوية ضخمة.

إن الأوضاع الاقتصادية الصعبة والأزمات المالية المتكررة في فلسطين كانت سببا مهما للاتجاه نحو خطة وإجراءات للتقشف. وقد تضمنت خطة التقشف إجراءات لترشيد الإنفاق في جوانب متعددة، منها على سبيل المثال ترشيد الإنفاق في استخدام السيارات الحكومية وفق آلية جديدة تضمن توفير حوالي 25 مليون دولار سنويا.

وتجدر الإشارة إلى أن البعض قد وجه انتقادات إلى إجراءات التقشف والترشيد التي تم اعتمادها، وأشار الفريق المعارض لهذه الإجراءات التقشفية إلى أن هذه الإجراءات لا تتوافق مع خصوصية الواقع الفلسطيني.

وعلى صعيد متصل، فإن هناك توجه في فلسطين للوصول في يوم من الأيام إلى وضع اقتصادي يكفل لها الاستغناء عن المساعدات والمنح الخارجية، وأشار بعض الاقتصاديين إلى أن هذا الأمر صعب المنال والتحقق، وأشار هذا الفريق إلى صعوبة استغناء الاقتصاد الفلسطيني عن المساعدات والمنح الخارجية ما دام الاحتلال الإسرائيلي قائما ويجثم على الأراضي الفلسطينية، وما دامت سياساته وإجراءاته تتحكم في الاقتصاد الفلسطيني وتقوم بإحكام السيطرة على مرافقه ومصادره المختلفة. ومن جانب آخر، أشار اقتصاديون آخرون أن هذا الأمر ممكن التحقق خلال سنوات قليلة إذا أجاد القائمون على الاقتصاد الفلسطيني استخدام مجموعة من الإجراءات والسياسات والاستراتيجيات الاقتصادية التي تكفل لها تحقيق ذلك، ولذلك فقد تركزت بعض الجهود على تخفيض النفقات وتحسين فاعلية تحصيل الضرائب وغير ذلك.

11- **التحدي الحادي عشر: التفاعل المالي والسياسي:** يعدّ التفاعل المالي والسياسي من التحديات الصعبة التي تواجهها فلسطين، ويبرز هذا التفاعل إلى السطح من مدة إلى أخرى في ظل التطورات السياسية المتعاقبة، إذ أن هناك دولا مانحة تربط مساعداتها المالية بمواقف وأجندات سياسية محددة، وكلما برزت اختلافات سياسية عمدت هذه الدول إلى التهديد بوقف مساعداتها المالية، أو قامت بوقف هذه المساعدات بصورة فعلية، وهذا الأمر يضيف ويعزز التحديات المالية والاقتصادية الصعبة التي تجعل كثيرا من المؤسسات الفلسطينية غير قادرة (في كثير من الحالات) على سداد ديونها ودفع أجور الموظفين.

وتحاول المؤسسات الفلسطينية أن تتغلب على هذا التحدي (تحدي التفاعل المالي والسياسي) من خلال زيادة الاعتماد على الذات، غير أن هذا الأمر صعب التحقق في ظل محدودية الموارد الفلسطينية والقيود الإسرائيلية المفروضة على الاقتصاد

الفلسطيني والتي أدت إلى وضع بنيوي مختل، وأدت إلى عرقلة السياسات التنموية وعدم القدرة على زيادة الإنتاجية المحلية.

وتسعى المؤسسات الحكومية الفلسطينية إلى تحقيق الاستدامة، لكنها لا تزال غير قادرة على تحقيق ذلك، حيث لا يزال ما يتم تلقيه من مساعدات ومن ضرائب هو المحرك الرئيس لعجلة الاقتصاد الفلسطيني، ولا يزال دورها يفوق دور القطاع الخاص، علما أن هذا القطاع يجب أن يكون هو المحرك الرئيس لعجلة الاقتصاد الفلسطينية ما دام ان فلسطين تتبنى منهج اقتصاد السوق.



# الفصل التاسع

## أزمة الديون السيادية

## في منطقة اليورو:

### أزمة اليونان المالية، أزمة أيرلندا المالية

### أزمة البرتغال المالية، أزمة ايطاليا المالية

# الفصل التاسع

# أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو:

## أزمة أيرلندا المالية

## أزمة اليونان المالية

## أزمة البرتغال المالية

## أزمة ايطاليا المالية

### مقدمة:

تم في العام 1999 اعتماد اليورو كعملة موحدة لمجموعة من الدول الأوروبية، لكن هذا الاعتماد لم يرافقه اعتماد سياسات وقواعد اقتصادية ومالية موحّدة لتحقيق درجة كافية من المواءمة بين اقتصاديات الدول التي اعتمدت اليورو كعملة موحدة، وهذا الأمر جعل هذه الدول تواجه لاحقا صعوبات مالية واقتصادية، وقد برزت هذه الصعوبات بصورة واضحة بعد وقوع الأزمة المالية العالمية.

وتجدر الإشارة إلى أن إصدار اليورو (كعملة موحدة) وانخفاض معدلات الفائدة في دول منطقة اليورو كانا حوافز أساسية وفرصة كبيرة استغلتها بعض دول اليورو ذات المدخرات الكبيرة (مثل ألمانيا) للاستثمار في أسواق بعض الدول مثل أسواق ايرلندا وأسواق اسبانيا، وقد تدفقت الأموال بصورة كبيرة إلى أسواق هذه الدول وغيرها، وأدى التدفق الكبير للأموال إلى ارتفاع أسعار العقارات في تلك الدول بصورة كبيرة، ولمّا وقعت الأزمة المالية العالمية لاحقا فقد توقف تدفق الأموال مما أدى إلى بدايات الأزمة المالية والاقتصادية في تلك الدول.

ذوبعد وقوع الأزمة المالية العالمية عام 2008 اتجهت عدة دول من دول الاتحاد الأوروبي نحو وضع وتبني خطط لتحفيز اقتصاديات تلك الدول وإنقاذ بعض المؤسسات والبنوك من الإفلاس، وهذا الأمر أدى إلى زيادة واضحة في مستويات مديونية هذه الدول، وخصوصا في ظل تزايد الإنفاق وتدني معدلات النمو الاقتصادي، وتراجع إيرادات هذه الدول لأسباب متعددة منها الاضطرار لتخفيض معدلات الضرائب في ظلّ تردي الأوضاع الاقتصادية.

ورأى بعض خبراء الاقتصاد أن الاتحاد الأوروبي لم يستجب بصورة فاعلة وكافية عند وقوع الأزمة المالية العالمية خصوصا بعد إفلاس بنك ليمان برذرز، حيث لم يتم تبني سياسة أوروبية موحدة للتعامل مع أزمة البنوك، وهذا الأمر أدى إلى تحوّل أزمة هذه البنوك لاحقا إلى أزمة ديون سيادية. وقد تم إقرار خطة للتحفيز المالي في أوروبا (أقرتها المفوضية الأوروبية عام 2008)، وتم التأكيد على ضرورة تطوير حالة المنافسة في أوروبا من خلال دعم وتشجيع الريادية Entrepreneurship والتشجيع على تحقيق أمن العمالة والأمن الوظيفي.

**من جانب آخر، صار الاتحاد الأوروبي يشجع ويسهل إجراءات تأسيس مشاريع وشركات جديدة من خلال:**

- إصلاح التشريعات المتعلقة بذلك.
- تخفيض قيمة رأس المال المطلوب لإنشاء مشروع جديد أو شركة جديدة.
- تمكين الشركات الجديدة من إنهاء إجراءات التسجيل خلال مدة ثلاثة أيام.
- تقليل الإجراءات وتسهيلها وتقليل استخدامات العمل الورقي في إنجاز إجراءات العمل.

# المبحث الأول
# مدخل إلى أزمة الديون السيادية الأوروبية

أشارت تقارير اقتصادية إلى أن حجم الديون السيادية في منطقة اليورو قد تزايد بصورة متسارعة مع وجود بطء واضح في معدلات النمو الاقتصادي لمجموعة من دول منطقة اليورو، وأشارت هذه التقارير إلى أن حجم الديون السيادية في منطقة اليورو في العام 2009 قد بلغ حوالي 7.1 تريليون دولار، وبلغ في العام 2010 حوالي 7.8 تريليون دولار.

وقد شهدت اقتصاديات دول الاتحاد الأوروبي اضطرابات شديدة في النصف الأول من عام 2010 نتيجة للأزمة الشديدة التي أصابت اقتصاد اليونان (أزمة الديون اليونانية)، وتعرضت أيرلندا أيضا بعد اليونان إلى أزمة مالية واقتصادية حادّة ترتب عليها حصولها (ايرلندا) على حزمة قروض ضخمة.

وقد بدأت الملامح الأولى لأزمة الديون السيادية الأوروبية في شهر تشرين الثاني عام 2009 حيث بدأت هذه الملامح بالتصاعد والظهور بعد أزمة دبي، وقد كانت البوادر الواضحة الأولى في اليونان، وقد قامت وكالات التصنيف الائتماني في كانون الأول 2009 بخفض التصنيف الائتماني لليونان بعد أن وصل حجم ديون هذه الدولة الأوروبية (وأحد دول منطقة اليورو) إلى حوالي 300 مليار يورو.

وقد تأثر الاتحاد الأوروبي بالأزمة المالية العالمية وانعكاساتها الحادة، وقد امتدت هذه التأثيرات لسنوات على هذا الاتحاد. وقد وصلت بعض دول منطقة اليورو إلى أوضاع مالية واقتصادية صعبة اضطرتها إلى طلب مساعدات وقروض مالية للخروج من أزماتها (مثل اليونان وايرلندا والبرتغال..).

وأشار بعض التقارير المالية والاقتصادية (الصادرة في بدايات العام 2011) إلى أن أغلب دول الاتحاد الأوروبي (أكثر من 80٪) قد عانت من عجز في موازناتها تجاوز الحدّ المسموح به (3٪) حيث أن 22 دولة (من أصل 27 دولة) تجاوز عجز موازناتها هذا

الحدّ، وأشارت هذه التقارير إلى أن استونيا هي الدولة الوحيدة التي حققت فائضا في موازنتها من بين دول الاتحاد الأوروبي، وتمكنت السويد من تحقيق توازن في موازنتها خلال المدة التي تناولها التقرير.

وقد امتدت تأثيرات الأزمة المالية العالمية إلى دول الاتحاد الأوروبي لسنوات بعد وقوع هذه الأزمة وتفجرها في الولايات المتحدة الأميركية عام 2008.

كما أن الأزمة المالية العالمية وصلت إلى اقتصاديات دول أخرى من دول الاتحاد الأوروبي. على سبيل المثال، فقد وصلت الديون السيادية البلجيكية إلى مستوى مرتفع جدا (حسب تقارير اقتصادية صادرة في الربع الأخير من العام 2011) تجاوز نسبة 96.2٪ من الناتج المحلي الإجمالي.

وتعدّ اسبانيا واحدة من الدول الأوروبية التي واجهت مشكلات مالية واقتصادية ضمن امتدادات الأزمة المالية العالمية إلى الاقتصاد الأوروبي ونشوء الأزمة المالية الأوروبية التي عصفت بمجموعة من الدول وأدت إلى تفجر أزمات مالية واقتصادية حقيقية في هذه الدول (والتي أهمها أزمات اليونان والبرتغال وايرلندا). وقد أشارت بعض التقارير المالية والاقتصادية التي صدرت في شهر أيار عام 2011 إلى أن اسبانيا تبذل جهودا استثنائية لمواجهة مشكلاتها المالية والاقتصادية، وقد أكدت هذه التقارير على أنها قد تمكنت من تحقيق بعض التقدم الملموس في عدة مجالات ضمن مساعيها الحثيثة لتصويب أوضاعها المالية وتحسين واقعها الاقتصادي الذي تأثر بالأزمة المالية العالمية وانعكاساتها في أوروبا. وأشارت تقارير مالية واقتصادية إلى الإصلاحات التي أجرتها اسبانيا على الجهاز المصرفي الاسباني الذي عانى خلال أزمة العقارات في اسبانيا بسبب قروض الرهن العقاري الضخمة. وقد أكدت بعض التقارير الاقتصادية (التي صدرت في أيار 2011) على أن اسبانيا قد وضعت خططها اللازمة لخفض العجز إلى حوالي 3٪ في العام 2013.

وقد امتدت تداعيات تجدد الأزمة اليونانية إلى اسبانيا، حيث أشارت التقارير الاقتصادية الصادرة في حزيران/ 2011 إلى ارتفاع كبير في تكلفة الإقراض في إسبانيا

إلى أعلى مستوى منذ أحد عشر عاما، وكذلك ارتفعت عائدات السندات الاسبانية إلى مستويات لم تصلها منذ شهر أيلول عام 2000.

وفي ضوء الأزمات المالية والاقتصادية التي أصابت بعض دول الاتحاد الأوروبي في العام 2010 (ضمن الانعكاسات المتواصلة للأزمة المالية العالمية التي تفجرت عام 2008) فقد قامت دول الاتحاد الأوروبي بإنشاء شبكة أمان مالي لمساعدة أية دولة من الدول الأعضاء تتعرض لأزمة مالية أو اقتصادية أو أية مصاعب مالية حادّة.

وقد سجلت اقتصاديات الاتحاد الأوروبي انكماشا اقتصاديا في العام 2009 وحققت نموا بلغ حوالي 1.7٪ خلال العام 2010.

وقد كشفت الأزمة المالية العالمية عن المفارقات الاقتصادية التي تتصف بها اقتصاديات دول الاتحاد الأوروبي، حيث أن هناك بعض الدول الأعضاء في الاتحاد تعاني من الديون المتراكمة عليها وتدفع فوائد مرتفعة جدا (مثل اليونان وايرلندا والبرتغال وايطاليا واسبانيا)، وهناك بعض الدول الأعضاء ذات اقتصاديات قوية ومتينة وذات أوضاع مالية مستقرة، وأهم هذه الدول ألمانيا (وهي تمثل كبرى اقتصاديات دول الاتحاد الأوروبي، كما أن الاقتصاد الألماني هو صاحب أكبر نمو في أوروبا، وقد بلغ معدل نمو هذا الاقتصاد في العام 2010 حوالي 3.5٪.) إضافة إلى فرنسا (التي تشكل ثاني اقتصاديات دول الاتحاد الأوروبي). وقد لوحظ – على سبيل المثال- أن بعض دول الاتحاد الأوروبي كانت المصدر الأساسي للنمو الاقتصادي في الاتحاد الأوروبي (كألمانيا وفرنسا) وهناك بعض دول الاتحاد كانت عائقا قويا أمام النمو الاقتصادي للاتحاد الأوروبي بعد الأزمة المالية العالمية (مثل اليونان وايرلندا) وقد كان ذلك واضحا خلال العامين 2009- 2010.

ورغم التفاوت الواضح بين دول الاتحاد الأوروبي فإن الملفت للنظر أن البنك المركزي الأوروبي ينتهج سياسة موحدة لأسعار الفائدة تشمل كل دول المنطقة، وهذه السياسة أدت إلى جدل كبير ومطالبات بأن تراعي هذه السياسة أوضاع الدول ذات الاقتصاديات الضعيفة.

إن أزمات الديون التي عصفت ببعض دول الاتحاد الأوروبي خلال العام 2010 جعلت بعض الباحثين يدقون جرس الإنذار ويحذرون من انهيار نظام العملة الموحدة (اليورو) الذي يعدّ من الإنجازات المهمة لمسيرة الوحدة الأوروبية، وقد ظهرت بعض الدعوات في العام 2010 التي نادت بالعودة إلى استخدام العملات المحلية وإنهاء التعامل بالعملة الأوروبية الموحدة (اليورو).

وقد استمرت تأثيرات الأزمة في العام 2011 وما بعده لتطال بعض دول الاتحاد الأوروبي، حيث اشتدت الأوضاع الاقتصادية وزادت صعوبة لكل من اليونان واسبانيا وايطاليا.

## المبحث الثاني
## أسباب أزمة الديون السيادية الأوروبية وإجراءات وتوجهات ومسارات لمواجهتها

**أولا: أهم أسباب أزمة الديون السيادية الأوروبية:**

بصورة عامة، يمكن القول أن هناك أسبابا كثيرة كانت وراء أزمة الديون السيادية الأوروبية، ومن أهم هذه الأسباب:

- عدم التزام بعض دول منطقة اليورو بمعايير ماسترخت.
- أزمة الرهن العقاري وتداعياتها، وعدم الاستجابة الفاعلة فور وقوع الأزمة المالية العالمية خصوصا بعد إفلاس بنك ليمان برذرز.
- إفرازات وانعكاسات الليبرالية الجديدة على مدار عقود من الزمن.
- عدم وجود حكومة أوروبية مركزية (حكومة مشتركة).

**ثانيا: ممارسات وسلوكيات أدت إلى زيادة تفاقم أزمة الديون السيادية الأوروبية:**

تمت الإشارة في بعض التقارير الاقتصادية إلى أن تفاقم أزمة الديون السيادية الأوروبية قد رافقه مجموعة من الممارسات والسلوكيات التي أدت إلى زيادة هذا التفاقم في الأزمة، ومن هذه الممارسات والسلوكيات:

1. رفع معدلات الفائدة على القروض المقدمة لدول جنوب أوروبا (ذات الديون السيادية الكبيرة) قياسا بمعدلات الفائدة على القروض الممنوحة للدول الأوروبية الأخرى التي لا تعاني من أزمة ديون سيادية.
2. اتجاه الكثير من المؤسسات المالية الأوروبية (ذات الأوضاع المالية الجيدة) نحو إيداع أموالها لدى البنك المركزي الأوروبي والابتعاد عن إقراض البنوك التجارية.
3. تراجع ثقة المستثمرين بالسندات الحكومية الصادرة عن دول جنوب أوروبا (التي تعاني من أزمة الديون السيادية) قياسا بالثقة بالسندات الصادرة عن الدول الأوروبية الأخرى التي لا تعاني من أزمة ديون سيادية.

**ثالثا: إجراءات وتوجهات أوروبية لمواجهة أزمة الديون السيادية الأوروبية:**

إضافة إلى الجهد الأوروبي الذي تجسد في إنقاذ الدول المتعثرة في منطقة اليورو من خلال مليارات اليوروهات (كاليونان وايرلندا والبرتغال...)، فقد تم اعتماد مجموعة من الإجراءات والتوجهات لمواجهة أزمة الديون السيادية الأوروبية، ومن ذلك (على سبيل المثال لا الحصر):

1- **إعادة رسملة البنوك:** خلال الربع الأخير من العام 2011 أقرّ الاتحاد الأوروبي خطة خاصة بإعادة رسملة البنوك لتكون قادرة على التصدّي لأزمة الديون السيادية التي عانت منها مجموعة من الدول الأوروبية، وقد تم اتخاذ قرار يلزم البنوك الأوروبية الكبرى بزيادة رأسمالها لتكون قادرة على استيعاب الأزمات المالية والاقتصادية المحتملة بدرجة عالية من الكفاءة والفاعلية، ولذلك فقد تم إلزام البنوك بتعزيز احتياطياتها من رأس المال كضمانات كافية تحميها من الخسائر المحتملة الناجمة عن منح قروض لدول متعثرة ضمن دول منطقة اليورو، وقد أقرت الهيئة المصرفية الأوروبية خطة تجعل البنوك تحتفظ بنسبة 9٪ من رأسمالها الأساسي كاحتياطي نقدي (النسبة السابقة كانت 5٪). وقد تم تخصيص مبلغ 106 مليار يورو لهذا الغرض.

2- **صندوق الاستقرار المالي الأوروبي (آلية الاستقرار المالي الأوروبي):** تجدر الإشارة إلى أن الاتحاد الأوروبي قد خصص صندوقا للإنقاذ المالي لمواجهة تداعيات وآثار الأزمات التي هزّت مجموعة من الدول الأوروبية، وهو صندوق الاستقرار المالي الأوروبي (أو آلية الاستقرار المالي الأوروبي). وبلغت قيمة رأسمال هذا الصندوق 440 مليار يورو، ثم تم الاتفاق على زيادته إلى تريليون يورو في أواخر تشرين الأول عام 2011.

3- **التطبيق الفاعل للحوكمة الاقتصادية:** اهتمت دول الاتحاد الأوروبي بوضع مجموعة من الإجراءات والسياسات والاستراتيجيات التي تعزز تطبيقات الحوكمة الاقتصادية (خصوصا في دول منطقة اليورو)، وقد تم تعزيز التنسيق الاقتصادي والمالي وتعزيز الرقابة المالية بين هذه الدول بما يكفل أداء ماليا واقتصاديا أفضل. وقد نادى بعض أعضاء الاتحاد الأوروبي بضرورة إدخال بعض التعديلات على معاهدة لشبونة (هذه المعاهدة تعدّ الدستور الفعلي لدول الاتحاد الأوربي).

ويرى بعض المحللين الاقتصاديين أن أزمة الديون السيادية لبعض دول منطقة اليورو ناجمة عن أسباب متعددة، وأهم هذه الأسباب هو عدم وجود حكومة مركزية تكون قادرة على تنفيذ المبادئ والسياسات المتفق عليها، حيث أن الوحدة النقدية ومضامين اتفاقية ماسترخت تحتاج إلى حكومة مركزية قوية لفرض وضمان تطبيقها في ظل الأزمات. وقد أشار بعض المحللين الاقتصاديين إلى أن هناك صعوبة كبيرة تواجه نجاح الاتحاد النقدي (الوحدة النقدية) في ظل عدم وجود تكامل سياسي واتحاد سياسي وحكومة مركزية.

4- **توجه أوروبي ظهر خلال عام 2011 لإجراء بعض التعديلات على معاهدة الاتحاد الأوروبي:** في ضوء أزمة الديون السيادية الأوروبية وانعكاساتها الحادّة فقد ساد توجه بين دول الاتحاد الأوروبي (خلال الربع الأخير من عام 2011) لإجراء بعض التعديلات للقواعد ذات العلاقة من خلال تعديل على معاهدة الاتحاد الأوروبي أو على الأقل بين دول منطقة اليورو فقط في ظل معارضة بعض الدول (مثل بريطانيا) لإجراء تعديلات شاملة وكبيرة على معاهدة الاتحاد الأوروبي. وأكدت الدول التي

تؤيد التعديلات (مثل ألمانيا وفرنسا) أن هذه التعديلات هي ضمانة للمحافظة على الاتحاد الأوروبي ومنطقة اليورو من التفكك والتمزق والانهيار.

وقد اتفق قادة الاتحاد الأوروبي على ضرورة وجود ميثاق مالي جديد قادر على معالجة ما نجم عن الفجوات السابقة من خلل وأزمات، وقادر على تشديد القواعد المنظمة لشؤون الموازنات، وقادر على رقابة ديون دول منطقة اليورو. وقد اتفق قادة الاتحاد الأوروبي على أن يجري تطبيق العقوبات بصورة تلقائية على الدول التي تخالف قواعد الموازنة ما لم يتم تعطيل هذه العقوبات بأغلبية مشروطة أو بثلاثة أرباع الدول الأعضاء.

5- **العمل على تحفيز الاستثمار في منطقة اليورو:** إن الأوضاع المالية والاقتصادية الصعبة التي سادت الاتحاد الأوروبي جعلت هذا الاتحاد يتجه لطلب المساعدة من الدولة الوحيدة التي تمتلك احتياطيات ضخمة جدا تبلغ حوالي ثلاثة تريليون دولار، وهذه الدولة هي الصين (تجدر الإشارة إلى أن حجم الاقتصاد الصيني هو الثاني على مستوى العالم، وهذا الاقتصاد يتمتع بوفرة ضخمة في السيولة المالية حسب عدة إحصاءات آخرها احصاءات عام 2012)، وقد قامت فرنسا في أواخر شهر تشرين الأول عام 2011 بتوجيه دعوة إلى الصين تطالبها فيها بحشد وتعزيز الدعم لتحقيق الاستقرار المالي في دول الاتحاد الأوروبي (خصوصا دول منطقة اليورو).

ولا يخفى على المحللين أن الصين لن تقدم الدعم المالي للاتحاد الأوروبي إلا إذا حصلت على الثمن الكافي والمطلوب، وهذا الثمن هو ثمن اقتصادي وثمن سياسي، وكانت هذه الأزمة فرصة للصين لتحقيق هيمنة اقتصادية وهيمنة سياسية على مستوى العالم تجعلها في وضع يفوق وضع الاتحاد الأوروبي، وتجعلها ندا قويا للولايات المتحدة الأميركية. وتجدر الإشارة إلى أن الاتحاد الأوروبي يرحب بدخول صناديق الاستثمار السيادية من خارج أوروبا للاستثمار فيها، وهناك أمثلة كثيرة على ذلك (مثل استثمار صندوق الاستثمار السيادي القطري في أسهم شركة فولكس فاجن، واستثمار الصندوق السيادي لسنغافورة في بنك سويسرا، وغير ذلك...).

وفيما يتعلق بالصين، هناك الكثير من المحللين الاقتصاديين والسياسيين الذين حذروا من الاستثمارات الصينية في الدول الأوروبية المتعثرة إذا كانت هذه الاستثمارات مصحوبة بأجندات سياسية وليست مجرد استثمارات اقتصادية بحتة، وأشار هؤلاء المحللون إلى أن هناك صناديق استثمارية سيادية تستثمر في أوروبا دون أجندات سياسية.

**وقد وضعت الصين تصوراتها وشروطها الخاصة قبل الاستثمار في صندوق الاستقرار المالي الأوروبي (آلية الاستقرار المالي الأوروبي)، وركزت على الحصول على مقابل مناسب لاستثماراتها في أوروبا، وهذا المقابل الاقتصادي السياسي يأتي ضمن محاور ومجالات متعددة، ومن ذلك:**

- الحصول على تأييد الاتحاد الأوروبي لمقترح الصين المتعلق بإجراء تعديلات في قوانين صندوق النقد الدولي، وهذه التعديلات تعطي الصين صلاحيات وأدوارا أفضل في رسم وتوجيه السياسة المالية العالمية.
- تعجيل اعتراف الاتحاد الأوروبي بالسوق الصينية كسوق عالمية بحيث يتم هذا الاعتراف مع بدء استثمارات الصين في أوروبا (وليس في العام 2015 وهو الموعد الذي حدته منظمة التجارة العالمية).
- ضمان فاعلية صندوق (آلية) الاستقرار المالي الأوروبي بحيث يتم توجيه جهود وأنشطة وسياسات واستراتيجيات هذا الصندوق نحو تحقيق الأهداف المحددة له.
- ضمانات مقدمة من الأوروبيين إذا فشل هذا الصندوق (خصوصا من ألمانيا وفرنسا)

**رابعا: مسارات مقترحة تساعد على الخروج من أزمة الديون السيادية الأوروبية:**

بعد وقوع أزمة الديون السيادية الأوروبية، فقد أكد كثير من الباحثين والمحللين الاقتصاديين على أن التخلص والخروج من هذه الأزمة يحتاج إلى سنوات، وقد أوصى هؤلاء الباحثون والمحللون بمسارات كثيرة ومتعددة تساعد على الخروج من هذه الأزمة وتقليل آثارها وانعكاساتها السلبية على دول منطقة اليورو والاتحاد الأوروبي والاقتصاد العالمي، ومن أهم هذه المسارات:

1. تحقيق زيادة كافية في رؤوس أموال البنوك الأوروبية لزيادة قدرتها على مواجهة المخاطر.
2. العمل الجادّ على تذليل وإزالة الحواجز التنظيمية الكامنة بين البنوك الأوروبية وتفعيل علاقاتها مع بعضها البعض لتكون أكثر قدرة على التصدي للأزمات المالية والاقتصادية.
3. تصميم وبناء نظام فاعل للرقابة والضمانات المتبادلة بين جميع دول منطقة اليورو لزيادة قدرات هذه البنوك لمواجهة الأزمات المحتملة.
4. تدخل البنك المركزي لمواجهة المخاطر المرتبطة بأزمة الديون السيادية، مع وجود الصلاحيات الكافية والمرتكزة على أسس قانونية.

## المبحث الثالث
## أزمة ايرلندا المالية

**أولا: خلفية عامة:**

نجحت ايرلندا خلال العقود الأربعة الأخيرة (منذ نهاية السبعينات) من التحول من بلد زراعي فقير إلى بلد أوروبي ينعم بالرخاء والحركة الاقتصادية المتميزة، وقد زاد الدخل القومي لايرلندا عن الدخل القومي لبريطانيا وألمانيا، ووصلت الأجور في ايرلندا إلى أعلى حدّ للأجور. وقد حققت ايرلندا طفرة اقتصادية وصناعية كبيرة خلال التسعينات من القرن العشرين.

وقد استخدمت ايرلندا سياسات ضريبية جاذبة للاستثمارات الأجنبية حيث فرضت على الشركات الأجنبية معدلات ضريبية منخفضة، وقد رفضت ايرلندا بعض المطالب الأوروبية برفع نسبة الضرائب على الشركات الأجنبية خوفا من خسارة استثمارات هذه الشركات في ايرلندا.

وقد تأثرت ايرلندا بالأزمة المالية العالمية التي وقعت عام 2008 حيث عانت ايرلندا من الركود، وتم الإعلان عن ذلك رسميا في أيلول عام 2008، حيث أشارت التقارير الإحصائية والاقتصادية إلى أن ايرلندا هي الدولة الأولى التي دخلت في حالة

الركود (من بين دول منطقة اليورو) بسبب الأزمة المالية العالمية عام 2008، وهذا الأمر أدى إلى توقف النمو الاقتصادي لايرلندا والذي تجاوز نسبة 6٪ في العام 2007.

وأشار بعض الباحثين إلى أن جذور أزمة ايرلندا المالية تعود إلى حالة الكساد التي عانت منها في ثمانينات القرن العشرين، كما أن جذور أزمة ايرلندا المالية والاقتصادية تعود إلى قيام البنوك الايرلندية (منذ انضمام ايرلندا إلى منطقة اليورو عام 1999) بالتوسع الكبير في عمليات الاقتراض، وقد كانت هذه البنوك قد راهنت بدرجة كبيرة على ازدهار السوق العقارية في ايرلندا والكثير من دول الاتحاد الأوروبي وكذلك في الولايات المتحدة الأميركية ودول أخرى في العالم، وقد تمكنت البنوك الايرلندية من تحقيق أرباح كبيرة من السوق العقارية حتى العام 2008 (حينما اندلعت الأزمة المالية العالمية).

وبعد إفلاس بنك أنغلو أيرش في أيلول/ 2008، قام هذا البنك مع بنوك ايرلندية أخرى بإقناع المسؤولين الايرلنديين بأن أزمة السيولة هي أزمة مؤقتة (وأن الأمر لا يعبّر عن انهيار مالي واقتصادي كامل بسبب الأزمة المالية العالمية)، وفي ضوء ذلك تم الإعلان عن أن الحكومة الايرلندية ستقوم بتأمين جميع الودائع، وكذلك تأمين قروض البنوك من المستثمرين في الخارج ضد أي إفلاس أو أي انهيار مالي أو اقتصادي. وقد اتخذت الحكومة الايرلندية قرارا التزمت بموجبه بتأمين جميع البنوك الايرلندية من الخسائر، وقد أدى هذا القرار إلى أن تتحمل ايرلندا تكاليف باهظة تجاوزت مبلغ 50 مليار يورو حسب تقديرات بعض التقارير الاقتصادية.

وأعلنت الحكومة الايرلندية آنذاك أن حزمة إنقاذ القطاع المصرفي الايرلندي هي أرخص حزمة إنقاذ في التاريخ، وتمت الإشارة إلى أن هذه الحزمة لن تؤثر في دافعي الضرائب الايرلنديين، وأنها لن تكلف دافع الضرائب سنتا واحدا، وكان مصدر هذا الاعتقاد هو أن الثقة سوف تعود إلى الأسواق الايرلندية والمصارف الايرلندية والاقتصاد الايرلندي وأن الأموال والقروض ستعود إلى ايرلندا بتكاليف قليلة. لكن حزمة إنقاذ ودعم القطاع المصرفي الايرلندي لم تنجح في تحقيق جميع أهدافها، حيث تم بعد عامين تأميم بنك أنغلو أيرش وبنوك ايرلندية أخرى.

**ثانيا: تفشي الأزمة وتغلغلها في الاقتصاد الايرلندي وتداعياتها:**

يمكن توضيح كيفية تفشي الأزمة وتغلغلها في الاقتصاد الايرلندي وتداعيات هذه الأزمة في النقاط الآتية:

1- في بدايات العام 2009 تزايدت الانعكاسات السلبية للأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الايرلندي، وبرزت مؤشرات كثيرة أشارت إلى هذه الآثار والانعكاسات السلبية، ومن ذلك الارتفاع الكبير والبارز في عدد الأفراد المطالبين بإعانات البطالة حيث وصل عدد هؤلاء في شهر كانون الثاني من عام 2009 إلى حوالي 326 ألف فرد، وهذا العدد يعدّ الأعلى منذ العام 1967 حسب السجلات والتقارير الإحصائية والاقتصادية.

2- انعكست الأوضاع الاقتصادية السيئة في ايرلندا (بسبب تأثيرات الأزمة المالية العالمية) على الأوضاع السياسية والاجتماعية في تلك الدولة، وقد تجلى ذلك في تراجع بعض الشخصيات والأحزاب السياسية، وكذلك في الكثير من الاحتجاجات والإضرابات والتظاهرات التي جرت في ايرلندا.

3- إن تراجع وسوء الأوضاع الاقتصادية في ايرلندا دفع مؤسسات التصنيف الائتماني (مثل مؤسسة S&P ومؤسسة موديز ومؤسسة فيتش) إلى تخفيض تصنيف الديون الحكومية لايرلندا لأكثر من مرة. وقد جاءت هذه التخفيضات في ظل التكاليف العالية لدعم وانقاذ المؤسسات المالية والمصرفية الضعيفة والمتداعية والتي تهاوت أمام آثار وانعكاسات الأزمة المالية العالمية.

4- في ظل الأوضاع الاقتصادية والمالية الصعبة للاقتصاد الايرلندي، وفي ظل تخفيض التصنيف الائتماني للديون الحكومية الايرلندية، فقد تأثر سعر الفائدة على القروض الحكومية الايرلندية، حيث ارتفع هذا السعر أكثر من مرة.

5- أكدت تقارير مالية واقتصادية على أن تكلفة دعم الحكومة الأيرلندية لقطاع البنوك في ايرلندا أدى إلى زيادة واضحة في الدين الحكومي لايرلندا (كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي).

6- تزايدت الأوضاع الاقتصادية في ايرلندا سوءا في ظل ارتفاع تكاليف القروض، وبطء الانتعاش الاقتصادي، والتكاليف العالية لدعم وتطهير القطاع المصرفي الايرلندي.

7- تفاقمت أزمة الديون في ايرلندا بسبب أزمة الديون السيادية وأزمة ديون القطاع المصرفي التي تجاوزت 45 مليار يورو، فقد تم تجاوز مستوى العجز المسموح به من الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي، وقد أشارت تقارير مالية واقتصادية إلى أن مجموع ديون ايرلندا قد وصل (في العام 2009) إلى حوالي 65٪ من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي لايرلندا. وتجدر الإشارة إلى أن معاهدة ماسترخت لا تسمح أن تزيد نسبة ديون أية دولة (من الدول الموقعة على هذه المعاهدة) عن 60٪ من إجمالي ناتجها المحلي الإجمالي. وقد واجهت ايرلندا في أواخر العام 2010 عجزا عاما وصلت نسبته إلى حوالي 32٪ من إجمالي الناتج المحلي بسبب الالتزام بتأمين جميع البنوك الوطنية من الخسائر بعد وقوع الأزمة المالية العالمية.

8- واجهت البنوك في ايرلندا أوضاعا صعبة بسبب الأزمة المالية، على سبيل المثال، ارتفعت القروض المستحقة على هذه البنوك للبنك المركزي الأوروبي بحوالي 11 مليار يورو (من 119 مليار يورو إلى 130 مليار يورو) خلال المدة الممتدة من 24 أيلول 2010 إلى 29 تشرين الأول 2010.

9- شهدت أواسط عام 2010 تدفقا كبيرا لرؤوس الأموال من ايرلندا إلى الخارج، وقد جاء ذلك في ضوء تزايد الشكوك وتراجع الثقة في الاقتصاد الايرلندي والأسواق الايرلندية وتراجع الثقة في قدرة الحكومة الايرلندية على تجاوز أزمتها المالية والاقتصادية بسهولة. وقد قام المستثمرون بسحب أموالهم من البنوك الايرلندية وأسواق السندات بصورة متزايدة في شهر تشرين أول عام 2010، وهذا الأمر أدى إلى تزايد تكاليف الاقتراض لايرلندا وكذلك لدول أخرى ذات اقتصاديات ضعيفة في منطقة اليورو (مثل اسبانيا والبرتغال).

10- أشار بعض التقارير المالية والاقتصادية إلى التزايد الكبير في معدلات البطالة بسبب الأزمة المالية العالمية عام 2008 وتداعياتها اللاحقة على الاقتصاد الايرلندي.
11- زادت الهجرة من ايرلندا بعد الأزمة حيث وصلت نسبة الهجرة إلى حوالي 14٪، كما زادت نسبة من يفكرون بالهجرة إلى خارج ايرلندا.
12- كشفت الأزمة المالية العالمية عن سلسلة فضائح لمجموعة من البنوك الايرلندية.

**ثالثا: مواجهة الأزمة المالية في ايرلندا:**

في البداية، رفضت ايرلندا طلب مساعدات مالية رغم الأوضاع الاقتصادية والمالية الصعبة التي مرت بها، لكنها وافقت بعد ذلك على طلب المساعدة المالية في ظل الضغوط التي تعرضت لها من بعض الدول الأوروبية حيث أن طلب هذه المساعدة ربما ساعد في تخفيف حدة الضغوط على دول أخرى في منطقة اليورو عانت من مصاعب مالية كبيرة (مثل إسبانيا والبرتغال وغيرها، رغم أن البرتغال قد طلب لاحقا مساعدات مالية لمواجهة الأزمة المالية والاقتصادية).

وفي شهر تشرين الثاني من العام 2010 أعلن أحد المسؤولين الايرلنديين أن ايرلندا بحاجة ماسة إلى مساعدة مالية من الهيئات الدولية لتتمكن من مواجهة الأزمة المالية الحادّة التي تواجهها، وأشار هذا المسؤول الكبير إلى أن ايرلندا تبحث عن قرض مناسب بشروط مناسبة تساعد الاقتصاد الايرلندي على النهوض من محنته المالية والاقتصادية. وتجدر الإشارة إلى أن ايرلندا كانت قد نفت (قبل هذا التصريح) نيتها طلب أية مساعدات مالية من الاتحاد الأوروبي لمواجهة أزمتها.

وقد أشار بعض التقارير المالية والاقتصادية إلى أن اعتماد ايرلندا على المساعدات المالية وحدها لم يكن كافيا للخروج من أزمتها المالية والاقتصادية، حيث أن الأمر كان قد تطلب أن تترافق هذه المساعدات المالية مع تدابير وإجراءات وسياسات واستراتيجيات مالية واقتصادية تقشفية وإصلاحية مع التركيز على خفض الإنفاق العام وإصلاح نظام الضرائب حتى تتمكن ايرلندا من استعادة التوازن في الموازنة وخفض

العجز إلى الحدّ المسموح به في منطقة اليورو(علما أن هذا الحدّ هو 3٪ من الناتج المحلي الإجمالي). وأكد بعض التقارير المالية والاقتصادية على ضرورة أن تتبنى ايرلندا السياسات والاستراتيجيات التي تكفل تحقيق معدلات نمو اقتصادي مناسبة وكافية لإعادة انتعاش الاقتصاد الايرلندي وسداد الديون والقروض وسداد خدمة هذه القروض. وفي ضوء ذلك، وضمن إجراءات مواجهة الأزمة، فقد تخفيض رواتب الوظائف الرسمية. كما تم اقتطاع نسبة محددة من تعويضات البطالة، وهذا الأمر ساعد في توفير مبالغ مالية ساعدت جزئيا في مواجهة الأزمة.

وقد ركزت الحكومة الايرلندية على تطبيق خطط تقشف هدفت خطة التقشف الايرلندية إلى:

- خفض الفجوة بين الإنفاق الحكومي وعائدات الضرائب.
- خفض رواتب تقاعد الموظفين.
- خفض الحدّ الأدنى للأجور.
- إلغاء حوالي 25 ألف وظيفة عامة.
- خفض إعانات البطالة.
- خفض الإعانات العائلية ومخصصات الرعاية الاجتماعية.

من جانب آخر، فإن المساعدات المالية لايرلندا (التي وافق عليها صندوق النقد الدولي والاتحاد الأوروبي) كانت بمثابة برنامج إقراض مالي لايرلندا يتم تنفيذه على مدار عدد من السنوات. وقد هدفت المساعدات المقدمة إلى ايرلندا إلى تحقيق مجموعة من الأهداف منها:

- التخلص من الديون الايرلندية.
- منع فقدان الثقة في اقتصاديات دول أخرى في منطقة اليورو تتسم ببعض الضعف (مثل اقتصاد البرتغال واقتصاد اسبانيا وغيرها..).
- ضمان الاستقرار في النظام المالي لدول منطقة اليورو.
- المحافظة على مكانة العملة الأوروبية الموحدة (اليورو).

- إنجاح عمليات إعادة هيكلة القطاع المصرفي الايرلندي بدعم من البنك المركزي الأوروبي.
- إنجاح الجهود المبذولة لتقليص النفقات العامة (رغم الاحتجاجات ومواقف الرأي المناهضة لهذه الجهود).

## المبحث الرابع
## أزمة اليونان المالية

لقد زاد العجز المالي في اليونان بصورة كبيرة (الحدّ المسموح به في دول اليورو هو 3٪ من الناتج المحلي الإجمالي)، وزادت نسبة الدين اليوناني بدرجة كبيرة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (الحدّ المسموح به في دول منطقة اليورو هو 60٪ من الناتج المحلي الإجمالي)، وقد ارتفعت نسبة الديون في اليونان في العام 2010 كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي لتسجل أعلى نسبة دين في الاتحاد الأوروبي، وارتفع عجز الموازنة في اليونان في نفس العام (2010).

وقد شهدت اقتصاديات دول الاتحاد الأوروبي اضطرابات شديدة في النصف الأول من عام 2010 نتيجة للأزمة الشديدة التي أصابت اقتصاد اليونان (أزمة الديون اليونانية)، علما أن اليونان كانت هي الدولة الأكثر تأثرا بالأزمة المالية العالمية (ضمن دول الاتحاد الأوروبي وتلاها بعد ذلك دول أخرى)، وقد تعرضت اليونان إلى أزمة مالية واقتصادية حادّة، وقد ترتب على هذه الأزمة حصولها (اليونان) على حزمة ضخمة من القروض، وتم تقديمها في شكل برنامج إقراض على مدار عدة سنوات.

وكشفت أزمة اليونان المالية والاقتصادية وأبرزت بعض جوانب الضعف المتعلقة بعملة اليورو، حيث أن مجموعة اليورو تتعامل بعملة واحدة لكنها في الوقت نفسه تتبنى مجموعة من سياسات الإنفاق والإقراض، فكل دولة من دول منطقة اليورو لها سياستها الخاصة بها، وهذا انعكس سلبا على اليورو، وكان ينبغي وجود وفرض لوائح مالية لجميع دول اليورو (في ظل عدم وجود وحدة سياسية).

وقد أعطت أزمة اليونان المالية إنذارا لكل دولة تعيش في بذخ وتفرط في الإنفاق، ونصّ هذا الإنذار أنها لن تتمكن من الاستمرار بنفس النمط في الأمد الطويل ولن تتمكن من الاستمرار في البذخ والإفراط في النفقات بما يتجاوز إمكاناتها وقدراتها ومواردها.

وكشفت هذه الأزمة أن ألمانيا هي القائد الاقتصادي الحقيقي لدول الاتحاد الأوروبي حيث أنها أظهرت جهدا متميزا في التعاطي مع أزمة اليونان المالية وإدارتها.

**أولا: نظرة سريعة في اقتصاد اليونان:**

إن المتتبع لتاريخ اليونان يلاحظ ويلمس أن هذا الاقتصاد كان قد اعتاد عبر التاريخ على الاقتراض لأسباب اقتصادية وأخرى سياسية، حيث أن الهدف من الاستدانة لم يكن في كل الحالات هدفا ماليا واقتصاديا فقط، ففي بعض الحالات كان الهدف سياسيا، على سبيل المثال تعمدت اليونان (بعد تغلبها على الدولة العثمانية) إلى الاقتراض من الدول الغربية من اجل جرّ ودفع هذه الدول إلى مناصرة هذه الدولة الناشئة في مواجهة الدولة العثمانية، فوجود مبالغ ضخمة من القروض يزيد ترابط وتشابك المصالح الاقتصادية ويقود إلى الدعم السياسي لهذه الدولة المقترضة (اليونان).
لكن ما حدث هو أن اليونان قد توقفت عن سداد ديونها المعروفة باسم ديون الثورة عام 1821م، وهذا الأمر أدى إلى مشكلات مالية لليونان وإلى عدم قدرة اليونان على الوصول إلى أسواق المال الدولية حتى عام 1878م حيث تمت مفاوضات بين اليونان والدائنين تم بموجبها الاتفاق على جدولة ديون اليونان، ودفع الفوائد المترتبة على الديون القديمة، واقتراض مبالغ جديدة، لكن اليونان تعثرت بعد ذلك من جديد حيث لم تتمكن اليونان من السداد وتضخمت الديون وتم الإعلان عن إفلاس اليونان عام 1893م.

وبالرجوع إلى تاريخ اليونان يلاحظ أنها قد اقترضت مبالغ كبيرة خلال حروب البلقان الأولى عام 1912م، وكذلك حصلت على قروض أخرى مع خروج 1.5 مليون لاجئ يوناني من آسيا الصغرى عام 1922م.

وقد وقع الإفلاس الآخر لليونان عام 1929م في ظل الأزمة الاقتصادية العالمية في ذلك العام (الكساد الكبير أو الكساد العظيم)، حيث أن السيولة قد انقطعت عن الاقتصاد اليوناني في ظل تلك الأزمة (أزمة عام 1929م)، علماً أن الجزء الأكبر من هذه السيولة كانت تحوّله الجاليات اليونانية العاملة خارج اليونان.

**ثانيا: خفض العملة في اليونان أكثر من مرة:**

لقد قامت اليونان بتخفيض عملتها أكثر من مرة، وكان هذا القرار ينعكس سلباً وإيجاباً على الاقتصاد اليوناني، ومن أهم الآثار السلبية التي ترتبت على خفض العملة في اليونان هو تأثير هذا القرار (خفض قيمة العملة) على القيمة الشرائية.

**أما أهم الآثار الإيجابية التي ترتبت على قرار خفض قيمة العملة في اليونان:**

1. تشجيع السياحة.
2. تشجيع عمليات التصدير.
3. تشجيع المنظمات المختلفة العاملة في اليونان (خصوصاً المحلية) على توظيف الأفراد وزيادة حجم مواردها البشرية الذي تقلص بفعل التأثيرات الأزموية الكثيرة.

وتجدر الإشارة إلى أن الدول التي تعافت أولاً من أثار أزمة عام 1929م كانت هي الدول التي قامت بتخفيض قيمة العملة.

**ثالثا: أهم أسباب أزمة اليونان المالية:**

يمكن القول أن المشكلات المالية التي واجهتها بعض دول الاتحاد الأوروبي الأخرى كانت أقل حدّة من المشكلات التي واجهتها اليونان.

من جانب آخر، فإن الأزمة التي هزّت الاقتصاد اليوناني هي درس كبير لهذا الاقتصاد وتجربة ذات فائدة عظيمة لهذا الاقتصاد، كما أن العبرة الأساسية من هذه الأزمة هي أهمية الالتزام بالمعايير والأنظمة والقوانين المعول بها والسائدة في منطقة اليورو.

أما أهم الأسباب التي أدت إلى حدوث الأزمة المالية في اليونان فهي:

1- انعكاسات الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات اليورو:

تعدّ انعكاسات الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات اليورو من الأسباب الرئيسة لأزمة اليونان المالية، علما أن الأزمة المالية العالمية قد انعكست على اقتصاديات اليورو بدرجة واضحة، وقد كانت انعكاسات وتأثيرات هذه الأزمة كبيرة وحادّة وجوهرية على بعض دول منطقة اليورو بدرجة اكبر، خصوصا تلك الدول التي تجاوزت المعايير المحدّدة في اتفاقية ماسترخت للعملة الأوروبية الموحدة.

وتجدر الإشارة إلى أن الأزمة هزّت اليونان بعد ايرلندا في منطقة اليورو، فقد كانت اليونان هي الدولة الثانية في منطقة اليورو التي واجهت مصاعب كبيرة ضمن الانعكاسات الحادّة التي حدثت بفعل الأزمة المالية العالمية، حيث واجهت صعوبات كبيرة تتعلق بعدم القدرة على سداد الديون الكبيرة المتراكمة عليها، وهذه الصعوبات والمشكلات وضعت اليونان على حافة الإفلاس الوطني.

لكن، يمكن القول أن هناك فروقا واضحة بين وضع ايرلندا ووضع اليونان، فاقتصاد ايرلندا كان اقتصادا سليما في جوهره، ولذلك فقد تمكنت ايرلندا من حلّ مشكلاتها المالية والاقتصادية بالاعتماد على نفسها من خلال وضع وتنفيذ خطة متكاملة ورصينة لإعادة البناء، وهذا الخطة كانت خطة مؤلمة لكنها كانت خطة ثابتة وجريئة وبعيدة عن التردد.

إذن، فإن الوضع في اليونان مختلف عن الوضع في ايرلندا بصورة كبيرة، وعملية إعادة البناء في اليونان هي عملية أصعب بكثير منها في ايرلندا، فهذه العملية تطلبت حتى تنجح أن تكون عملية طويلة الأمد، حيث أن العجز المالي المؤلم في اليونان لم ينجم عن الاختلال في التوازن المالي الداخلي فقط، بل إن هذا الاختلال نابع من إلى سياسات واستراتيجيات النظام السياسي في اليونان الذي عاش مدة طويلة من الزمن بعيدا عن الواقع مما أدى إلى أن يتم الإنفاق بشكل تجاوز موارد اليونان بدرجة كبيرة. وتجدر الإشارة إلى أن هذا العجز في موازنة اليونان قد بلغ حوالي 14.2 مليار يورو خلال المدة الممتدة من شهر كانون الثاني عام 2010 إلى شهر آب من نفس العام.

2- التمادي في عمليات الاقتراض:

إن أحد الأسباب الرئيسة لأزمة اليونان المالية هو ان الحكومات اليونانية المتابعة قد تمادت في عمليات الاقتراض وغرقت بدرجة كبيرة في الديون، وقد وصلت اليونان أكثر من مرّة إلى حافة الإفلاس، وقد أكد كثير من الباحثين على أن اليونان قد عانت على مرّ السنوات من مشكلات جوهرية تتعلق بالدين العام وإدارته. وتجدر الإشارة إلى أن عجز الموازنة في اليونان قد وصل في هذه الأزمة إلى 12٪ من الناتج المحلي الإجمالي، وزاد ووصل الى 15٪.

3- تجاوز معايير اتفاقية ماسترخت للعملة الأوروبية الموحدة:

تجدر الإشارة إلى أن معظم دول منطقة اليورو قد تجاوزت معايير اتفاقية ماسترخت للعملة الأوروبية الموحدة، وكان من بين هذه الدول بعض الاقتصاديات الكبيرة مثل ألمانيا وايطاليا وفرنسا، لكن نسبة تجاوز هذه الدول لمعايير اتفاقية ماسترخت كانت ضمن الحدود المقبولة. لكن الأمر في اليونان وصل إلى حافّة الانهيار في ظل عدم الالتزام بقواعد الميثاق الأوروبي للاستقرار والنمو ضمن اتفاقية ماسترخت لمعايير الوحدة الأوروبية، وهذه القواعد اشترطت أن لا يتجاوز عجز موازنات دول اليورو معدل 3٪ (كحد أقصى)، واشترطت أيضا أن لا يتجاوز سقف حجم الدين نسبة 60٪ من الناتج المحلي الإجمالي. وبالرجوع إلى أوضاع اليونان يلاحظ أن نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي قد وصلت إلى حوالي 115٪ في العام 2009، ووصلت إلى حوالي 120٪ ثم وصلت الى حوالي 125٪ وأكثر بعد ذلك (في العام 2010)، ثم زادت هذه النسبة لتصل في عام 2011 إلى حوالي 160٪. وكان ذلك من الأسباب التي أدت إلى وضع العملة الأوروبية الموحدّة أمام مصاعب كبيرة وتحديات صعبة، وأدى إلى انخفاض قيمة اليورو مقابل العملات الرئيسة الأخرى في العالم ضمن بعض الفترات الزمنية.

من جانب آخر، فقد بلغ عجز موازنة اليونان حوالي7٪ لسنوات متعددة (علما أن هذه القيمة تتجاوز ضعف السقف المسموح به ضمن معايير الاتحاد الأوروبي).

وتجدر الإشارة إلى أن هذه المؤشرات السيئة قد رافقها مؤشرات اقتصادية سلبية أخرى، فقد شهد الاقتصاد اليوناني انكماشا خلال العام 2009 بحوالي 2٪، ووصل معدل البطالة خلال الربع الأول من العام 2009 إلى أكثر من 12٪.

**4- بعض السياسات الحكومية اليونانية:**

أشارت بعض الدراسات إلى أن بعض السياسات الحكومية اليونانية هي إحدى الأسباب الجوهرية للأزمة المالية التي هزتها، واستدلت هذه الدراسات بأمثلة كثيرة على هذه السياسات غير المدروسة مثل زيادة الأجور بنسبة وصلت إلى حوالي 106.6٪ خلال المدة الممتدة من 1999- 2010م رغم عدم نمو الاقتصاد اليوناني بمعدلات تسمح بمثل هذه الزيادة. وقد أكدت هذه الدراسات على ضرورة إجراء إصلاحات اقتصادية حقيقية لمواجهة الأزمة المالية وتداعياتها.

**5- وجود مشكلات هيكلية جوهرية في الاقتصاد اليوناني:**

عانى الاقتصاد اليوناني من هذه المشكلات الهيكلية لسنوات طويلة. وتجدر الإشارة إلى أن هذه المشكلات الهيكلية قد أدت إلى تفشي وحدوث بعض الممارسات غير المسؤولة في اليونان، وهذه الممارسات كانت موجودة قبل الأزمة واستمرت في أثناء هذه الأزمة. وقد أشارت بعض التقارير الاقتصادية الألمانية إلى بعض هذه الممارسات اليونانية غير المسؤولة، حيث اتهمت اليونانيين بقيامهم (منذ وقوع أزمة اليونان المالية) بتهريب حوالي 200 مليار يورو خارج اليونان (إلى بنوك سويسرية) تحوطا لاحتمالات إفلاس اليونان، وأشارت هذه التقارير إلى أن عددا من رجال الأعمال اليونانيين قاموا بتهريب أموالهم من اليونان إلى فروع شركاتهم في الخارج.

**6- عدم التزام اليونان بتوفير الدرجة الكافية والمطلوبة من الشفافية:**

لم تلتزم اليونان بتوفير الدرجة الكافية والمطلوبة من الشفافية مع شركائها الأوروبيين خصوصا فيما يتعلق بالموازنة والجوانب المالية والمصرفية. وقد ساعد عدم وجود الشفافية الكافية بعض المؤسسات المصرفية على بعض الممارسات التي أدت إلى إخفاء الديون الكبيرة لليونان (قبل انضمامها إلى منطقة اليورو)، وقد تم ذلك من خلال مجموعة من العمليات المالية المعقّدة وذات المخاطرة العالية، وهذا ساعد بعض

هذه المؤسسات المصرفية على كسب ملايين الدولارات (من هذه المؤسسات مثلا بنك غولدمان ساكس الاستثماري الأميركي الذي عقد صفقة كبيرة مع اليونان في العام 2001).

7- **التهرب الضريبي:**

عانت اليونان من الانتشار الواسع للتهرب الضريبي كنتيجة لبيئة الفساد المالي التي سادت تلك الدولة لمدة طويلة. أما أهم الفئات المعروفة بالتهرب الضريبي في اليونان فهي فئات المحامين والأطباء وأصحاب المهن الحرة، وقد تمكنت وزارة الاقتصاد والمالية في اليونان من وضع لائحة تتضمن أكثر من 965 ألف حالة تهرب ضريبي ضمن الفئات المذكورة.

**رابعا: الملامح والخصائص الأساسية لأزمة اليونان المالية:**

هناك مجموعة من الملامح والخصائص الأساسية لأزمة اليونان المالية، أهمها:

1- عجز في موازنة اليونان بنسبة وصلت إلى أكثر من 160٪ من إجمالي ناتج الدخل القومي السنوي.
2- ديون خارجية كبيرة جداً، إضافة إلى ارتفاع فوائد الديون.
3- عجز كبير في القدرات التنافسية للمنتجات اليونانية، ويعود ذلك إلى أسباب كثيرة منها طبيعة هذه المنتجات.
4- تراجع أو فقدان ثقة الاتحاد الأوروبي باليونان، وهذا نجم عن عدم الثقة في إدارة اليونان لقضايا الإصلاح.

**خامسا: من آثار أزمة اليونان السريعة في الأسواق:**

لقد انعكست أزمة اليونان بدرجة سريعة على الأسواق، وقد زاد من هذه الانعكاسات وعززها تصاعد المخاوف من احتمال فشل خطط إنقاذ اليونان من الإفلاس، ولذلك فقد رافق هذه الأزمة انعكاسات واضحة على الأسواق العالمية كان من أهمها:

1- التراجع في أسعار النفط.
2- الانهيار في المؤشرات الرئيسة للأسواق المالية وتسجيل خسائر كبيرة للأسهم.
3- تصاعد وتنامي المخاوف والهواجس والتنبؤات بأن تمتد التأثيرات السلبية لأزمة اليونان إلى باقي دول منطقة اليورو، وما رافق ذلك من انعكاسات سلبية على اقتصاديات منطقة اليورو.
4- التراجع في قيمة الدولار وقيمة اليورو بحوالي 5٪.
5- عمليات بيع مكثف للأسهم وما رافق ذلك من آثار سلبية.

**سادسا: من آثار أزمة اليونان المالية على السياسة العامة للاتحاد الأوروبي:**

انعكست أزمة اليونان المالية بصورة واضحة على السياسة العامة للاتحاد الأوروبي، وهذا الانعكاس تجسد في تعزيز سياسة الحذر في كل ما يتعلق بإدخال دول جديدة إلى منطقة اليورو، حيث صار يتم التركيز على الجوانب الاقتصادية أكثر من التركيز على الجوانب السياسية (مع أهميتها الكبيرة)، ويتم التشديد في تطبيق جميع المعايير الاقتصادية والرقابة المالية على كل دولة ترغب في أن تنضم إلى الاتحاد الأوروبي وتكون جزءاً اقتصادياً من منطقة اليورو.

وتجدر الإشارة إلى أن الاتحاد الأوروبي قد تنبه (في ظل الأزمة المالية العالمية وفي ظل أزمة اليونان المالية) إلى أن الارتفاع في سعر اليورو مقابل العملات الأخرى (خصوصاً الدولار) يؤدي إلى إضعاف القدرات التنافسية للمنتجات ولمنظمات الأعمال الأوروبية بسبب ارتفاع الأسعار قياساً بأسعار المنافسين، ويرى بعض الاقتصاديين الأوروبيين أن التوازن العالمي يمكن أن يتحقق من خلال المعادلة الآتية:

**1 يورو= 1 دولار= 100 ين ياباني.**

ويرى هؤلاء الاقتصاديون الأوروبيون أن انخفاض سعر اليورو مقابل الدولار هو أمر إيجابي لاقتصاد الاتحاد الأوروبي، وإذا استقر سعر اليورو عند 1- 1.2 دولار فإن هذا السعر سيكفل ويحقق الميزة التنافسية المطلوبة لمنتجات ومنظمات الأعمال في منطقة اليورو.

ويرى بعض الباحثين أن أزمة اليونان المالية قد كشفت جوانب مهمة منها:

1- **الاتحاد الأوروبي قد أصبح قوة اقتصادية ونقدية ومالية مترابطة:** كشفت وأظهرت أزمة اليونان المالية والاقتصادية أن الاتحاد الأوروبي قد أصبح قوة اقتصادية ونقدية ومالية مترابطة ومتماسكة وذات أبعاد مستقبلية واعدة تحقق أهداف ومصالح جميع الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي.

ويتضمن قرار الاتحاد الأوروبي (الخاص بإنقاذ اليونان ومساعدتها في مواجهة أزمتها المالية) مصلحة مشتركة، فإضافة إلى إنقاذ ومساعدة اليونان، فإن الأمر ينعكس على اقتصاد كل منطقة اليورو، ويحفظ دولا أخرى في الاتحاد من الانهيار، ويحافظ على قوة اليورو ويحميه من مخاطر الفشل، علما أن فشل وانهيار اليورو يعني تعريض مشروع التكامل الأوروبي للخطر والفشل، وهو مشروع منطقة اقتصادية ضخمة ذات تأثير جوهري على الاقتصاد العالمي، ولا يجوز السماح بأي إجراء أو نشاط قد يتسبب في فشل هذا المشروع (مشروع منطقة اليورو).

ويتطلب نجاح منطقة اليورو (في مواجهة أزماتها المالية والاقتصادية) أن تتواءم وتتكيّف كل دولة من دول منطقة اليورو مع السياسات المالية والنقدية المعتمدة ومع الأنظمة والقوانين والقواعد الضريبية وظروف الإنفاق في دول الاتحاد الأوروبي.

2- **الأزمة اليونانية سلطت الأضواء على مشكلات مالية تعاني منها دول أخرى في الاتحاد الأوروبي:** لقد سلطت الأزمة اليونانية الأضواء على مشكلات مالية تعاني منها دول أخرى في الاتحاد الأوروبي (مثل اسبانيا والبرتغال وايرلندا)، كما أن إعلان فرنسا عن تجميد نفقات الدولة خلال الأعوام 2011 و 2012 و 2013 قد عزّز تخوفات البعض وأكد لهم على أن بعض دول الاتحاد الأوروبي تواجه مشكلات مالية صعبة. ويرى البعض أن هناك بعض المشكلات المعقّدة التي عانى منها اقتصاد منطقة اليورو، ومن أهم هذه المشكلات ما يتعلق بوضع السياسات المالية في دول منطقة اليورو، حيث أن هذه السياسات المالية واجهت الكثير من التعقيدات الناجمة عن بعض المواقف الغامضة والمرتبكة في صناعة القرارات

السياسية وما رافق ذلك من انعكاسات على السياسات المالية في دول منطقة اليورو.

وتجدر الإشارة إلى أن السياسة المالية في ألمانيا كانت تميل إلى سياسة انعدام العجز خلال المدة الممتدة بين 2005- 2009 (كان ذلك في ظل الائتلاف الكبير الذي حكم خلال هذه المدة)، وبعد ذلك سادت توجهات أخرى مثل الميل إلى خفض الضرائب أو الميل إلى زيادة الإنفاق.....

ومن المشكلات التي تعاني منها منطقة اليورو هو عدم وجود آليات على مستوى الاتحاد الأوروبي لرصد الأزمات المالية (كالأزمة التي واجهت اليونان) ووضع الاستعدادات الكافية والفاعلة لها. ولذلك، وبعد أزمة اليونان المالية، فقد تم العمل على وضع منظومة متكاملة من الدعم الاقتصادي والدعم السياسي لمساعدة أي دولة من دول منطقة اليورو قد تتعرض لهذا النوع من الأزمات المالية والاقتصادية.

**سابعا: مواجهة أزمة اليونان المالية والاقتصادية:**

إن الانعكاسات التي كانت ستترتب على إفلاس اليونان أدت إلى انبثاق خطة إنقاذ اليونان في ظل القناعة الكبيرة بضرورة إنقاذها والوقوف إلى جانبها في أزمتها المالية.

وكانت الأزمة المالية التي تعرضت لها اليونان أزمة حادّة وجوهرية، ولو تم إعلان الإفلاس في اليونان لما توقفت تأثيرات ذلك على اليونان فقط، بل كانت تأثيرات هذه الأزمة ستطال جميع دول منطقة اليورو.

وعلى صعيد متصل، هناك بعض دول منطقة اليورو تأثرت بدرجة شديدة (مثل ألمانيا وفرنسا) بسبب الديون الضخمة لها على اليونان، فقد وصلت هذه الديون إلى أكثر من 100 مليار يورو.

إن إعلان إفلاس اليونان كان سيؤدي إلى فقدان القدرة على سداد هذه الديون أو على الأقل تأجيل السداد لمدة طويلة من الزمن، وهذا الأمر ينطوي على آثار اقتصادية سلبية جوهرية على الدول المقرضة وعلى جميع دول المجموعة الأوروبية.

من جانب أخر، فإن إفلاس اليونان كان يمكن أن يشكل ضربة قوية للعملة الموحّدة (اليورو) التي اختارها الاتحاد الأوروبي عملة معتمدة لجميع دول الاتحاد الأوروبي.

وعلى عكس الآراء التي تخوفت كثيرا من احتمال إفلاس اليونان، فقد أكد بعض المختصين أن تأثيرات أزمة اليونان المالية، والتأثيرات التي كانت قد تنجم عن إفلاسها (لو حدث) وانعكاساتها على دول مجموعة اليورو هي تأثيرات محدودة، وسبب ذلك هو أن مجموع إسهام اليونان في الاقتصاد الأوروبي هو حوالي 2٪، ومع ذلك فإن الإتحاد الأوروبي كان مهتما جداً بمعالجة هذه الأزمة وعدم تغلغلها وعدم تفشيها حتى يتم تجنب أزمات مالية اقتصادية أخرى محتملة في دول أخرى ذات مساهمة أكبر في الاقتصاد الأوروبي (مثل إسبانيا وايطاليا) من خلال اقتصادياتها المدعومة بالصناعات الثقيلة، والقادرة على تكوين محاور فاعلة وقوية في المنظومة المالية والاقتصادية الأوروبية.

وقد أقرت مجموعة اليورو وصندوق النقد الدولي خطة إنقاذ ضخمة لليونان، وقد انبثقت هذه الخطة من الإيمان والقناعة بضرورة إنقاذ اليونان والوقوف إلى جانبها في أزمتها المالية، وقد رأى البعض أن عدم قيام اليونان بالإعلان عن إفلاسها كان له آثار إيجابية، فلو تم إعلان هذا الإفلاس لكان قد أدى إلى تهديدات جوهرية للكثير من البنوك اليونانية والألمانية والفرنسية والإيطالية، ولكان قد أدى هذا الإعلان إلى حالات مشابهة لحالة بنك ليمان براذرز وما كان سيرافق ذلك من انتكاسات حادّة على الاقتصاديات الأوروبية.

إذن، لمساعدة اليونان على مواجهة أزمتها المالية والاقتصادية، فقد وافق الاتحاد الأوروبي (مع استياء ألمانيا وترددها) على تقديم دعم من أجل تمكين اليونان من مواجهة الأزمة، ومن أجل إنقاذ الاقتصاد اليوناني أمام أعباء ديونه الضخمة التي تراكمت على اليونان بسبب السياسات المالية والسياسات الاقتصادية غير المدروسة التي سادت في سنوات الرفاهية، والتي كانت تسمح بالحصول على التسهيلات الائتمانية الضخمة بسهولة من المؤسسات التمويلية الدولية ومن المؤسسات التمويلية الأوروبية العاملة في منطقة اليورو.

إن موافقة أعضاء منطقة اليورو على تقديم المساعدات لليونان (رغم ظروفها وأوضاعها المالية والاقتصادية الصعبة قد جاء لمساعدتها في مواجهة أزمة ديونها السيادية التي تهددها بإشهار الإفلاس (وما يترتب على هذا الإفلاس من انعكاسات سلبية على منطقة اليورو والاتحاد الأوروبي برمته). وقد أكد المسؤولون الأوروبيون على ضرورة إشراك القطاع الخاص في خطط مساعدة اليونان وإنقاذها من أزمتها، وقاموا بدعوة مقرضي اليونان (من القطاع الخاص) إلى تبديل سنداتهم التي تنتهي بسندات جديدة بآجال استحقاق جديدة وضمن شروط مناسبة للطرفين (مع الإشارة إلى أن هذه الدعوة قد واجهت معارضة بعض الأطراف).

وتجدر الإشارة إلى أن حزم الإنقاذ التي حصلت عليها اليونان من الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي هدفت إلى تغطية حاجات اليونان المتعلقة بتسديد القروض طويلة الأجل ومساعدتها في إعادة هيكلة النظام المصرفي اليوناني ومساعدتها أيضا في خفض عجز الموازنة، كما هدفت الحزمة إلى تمكين اليونان من العودة إلى السوق مع إمكانية الحصول على المزيد من القروض من البنوك الخاصة لمواجهة حاجاتها.

ورغم حصول اليونان على حزم الإنقاذ المتعددة، فقد استمرت الأوضاع المالية الصعبة في اليونان والتي جعلتها تعاني من ركود واضح لم تمرّ به منذ سبعينات القرن العشرين، وقد وصل معدل البطالة في أوساط الشباب إلى معدلات مرتفعة جدا (حوالي 40٪)، وزادت الأوضاع المالية لليونان سوءا بسبب الديون السيادية للدولة التي وصلت إلى حوالي 160٪ من الناتج المحلي الإجمالي.

وتجدر الإشارة إلى أن مبالغ الدعم التي يتم تقديمها للشركات أو للدول يتم استرجاعها لاحقا عندما تتعافى هذه الشركات والدول. على سبيل المثال:

- الحكومة الأميركية تسترد حاليا مبالغ الدعم التي تم تقديمها للبنوك والمؤسسات المالية.
- الحكومة البريطانية أيضا تقوم باسترداد المبالغ التي تم تقديمها للبنوك والمؤسسات المالية.

واستنادا إلى نفس المبدأ ، فإن الاتحاد الأوروبي يسترجع المبالغ التي دفعها لليونان في ضوء الأنظمة والقوانين التي يتم تطبيقها على جميع دول الاتحاد الأوروبي.

وقد برزت انتقادات كثيرة لخطة إنقاذ اليونان، وتمت الإشارة إلى أن هناك آثارا سلبية للخطة (رغم ما للخطة من آثار إيجابية على اليونان)، ومن أهم هذه الآثار السلبية تعزيز فكرة قيام دول منطقة اليورو بدعم الاقتصاديات التي تتعرض لمخاطر مالية وتحمّل بعض الدول (مثل ألمانيا وهولندا) العبء الأكبر المرتبط بهذا الدعم.

وفي ضوء انعكاسات الأزمة المالية العالمية على اليونان، وما واجه اليونان من معضلات مالية واقتصادية فقد اعتمدت حكومة اليونان أكثر من خطة للتقشف، وقد تم إقرار هذه الخطط في البرلمان اليوناني، وقد جاء اعتماد وإقرار هذه الخطط بناء على شروط المقترضين حتى تتمكن اليونان من التخلص من أزمتها المالية وتتمكن من تخفيض العجز ولا تصل إلى حالة الإفلاس.

**ومن أهم ملامح خطط اليونان التقشفية:**

1- زيادة الضرائب.

2- تخفيض الرواتب.

3- تخفيض معاشات التقاعد.

وتجدر الإشارة إلى أن تدابير التقشف في اليونان بلغت مليارات اليوروهات، وقد أدى إقرار خطط التقشف في اليونان إلى موجة كبيرة من المعارضة والاحتجاجات، حيث شهدت اليونان عمليات احتجاج شديدة على خطط التقشف التي أقرها البرلمان اليوناني، ويعود ذلك إلى الانعكاسات المباشرة لهذه الخطط على الشعب اليوناني، وقد شارك في هذه المظاهرات أحزاب المعارضة والنقابات العمالية.

من جانب أخر، فقد أكد المسؤولون الرسميون في اليونان على أن هذه الخطط جاءت من أجل إنقاذ اليونان من الإفلاس.

وقد عارض البعض اللجوء إلى تخفيض أجور ورواتب موظفي القطاع العام في اليونان (كاستجابة لمطالب اللجان الاقتصادية الأوروبية)، وتم التأكيد على ضرورة مراعاة ردود الأفعال الاجتماعية عند اتخاذ قرارات تمس جوانب جوهرية للمواطنين

(مثل الأجور والرواتب)، ودعا البعض إلى عدم المساس بالأجور والرواتب التي هي بالأساس منخفضة ولا يجوز تخفيضها قطعياً.

وأشار بعض خبراء المال والاقتصاد إلى ضرورة التخلص من السياسات الحكومية السيئة التي كانت سببا من أسباب الأزمة المالية والاقتصادية لليونان، وهذا الأمر يتطلب إجراء إصلاحات اقتصادية وإدارية تعيد النظر في الكثير من السياسات الحكومية في اليونان. وقد تعهدت اليونان لدول منطقة اليورو بإجراء الإصلاحات الاقتصادية والإدارية اللازمة لضمان استمرار تعاون هذه الدول معها في مواجهة أزمتها المالية والاقتصادية.

وأكدت تقارير اقتصادية صادرة في نهاية 2011 على أن الجهود المبذولة من اليونان لمواجهة تردي اقتصادها هي جهود غير كافية، والمطلوب هو تنفيذ مجموعة واسعة من الإصلاحات الاقتصادية القادرة على زيادة الإنتاجية والنمو، وكذلك توجيه برامج التقشف بحيث تركز بصورة أفضل على خفض الإنفاق خاصة في الأمد الطويل.

**وقد دعا كثير من الباحثين والمتخصصين إلى ضرورة التركيز على جوانب مهمة وجوهرية ضمن خطط التقشف والترشيد في اليونان تكفل نتائج أفضل مثل:**

1- وضع السياسات والإجراءات التي تكفل منع التهرب الضريبي بكل أنواعه وأشكاله، حيث يرى كثيرون أن التهرب الضريبي وهدر المال العام من أهم المشكلات الاقتصادية لليونان.

2- وضع الاستراتيجيات والسياسات والإجراءات التي تكفل ترشيد الإنفاق بصورة واضحة وسليمة وفاعلة. وتجدر الإشارة إلى أن عدد موظفي القطاع العام في اليونان (عند وقوع الأزمة) بلغ حوالي مليون وربع المليون، علماً أن عدد السكان يبلغ حوالي عشرة ملايين، وهذا الرقم يشكل حوالي 22٪ من الأيدي العاملة في اليونان. وبإجراء مقارنة بسيطة مع دولة أخرى مشابهة (النمسا مثلاً التي يبلغ عدد سكانها حوالي عشرة ملايين) يلاحظ أن عدد موظفي القطاع العام يبلغ حوالي 69 ألف (مقابل مليون وربع في اليونان)، وهذه الأرقام تعبّر عن مستوى الفرق الكبير الذي كان أحد عوامل أزمة اليونان المالية.

3- العمل الجادّ والفاعل على تحقيق التنمية الاقتصادية والتنمية الإدارية في اليونان.

## المبحث الخامس
## أزمة البرتغال المالية

**أولا: خلفية عامة:**

تجدر الإشارة إلى أن الاقتصاد البرتغالي عانى من أوضاع صعبة خلال العقد الذي سبق هذه الأزمة، حيث أن معدل النمو الاقتصادي في هذه الدولة لم يتجاوز نسبة 0.7٪ (خلال هذا العقد الذي سبق هذه الأزمة)، ورغم ذلك، كانت البرتغال مستمرة في الاعتماد على الديون لتمويل عمليات الاستهلاك التي تجاري أنماط الحياة في دول الاتحاد الأوروبي الغنية.

إن السياسات المالية والاقتصادية التي تم اعتمادها في البرتغال قبل الأزمة المالية العالمية 2008 وقبل أزمتها المالية (التي تفجرت بصورة علنية في الربع الثاني من العام 2011) أدت إلى إيجاد بيئة غير قادرة على جذب الاستثمارات الكافية للعمل في الأسواق البرتغالية، وأدت إلى ضعف أو فقدان الثقة في الاقتصاد البرتغالي وفي السياسات المالية والاقتصادية المعتمدة، وكان المستثمرون يطلبون معدلات مرتفعة للعائد على الاستثمار بسبب ظروف البيئة الاستثمارية البرتغالية التي وصفها المستثمرون بالبيئة المغامرة.

**ثانيا: وقوع الأزمة المالية في البرتغال:**

بعد الأزمة المالية في اليونان، والأزمة المالية في ايرلندا، ظهرت أزمة مالية جديدة في البرتغال لتضيف عبئا جديدا على اقتصاديات الاتحاد الأوروبي.

وقد تم الكشف عن حدّة هذه الأزمة وتفاقمها في أوائل نيسان عام 2011 من خلال إعلان الحكومة البرتغالية عن حاجتها الماسّة إلى مساعدة مالية عاجلة وضرورية من الاتحاد الأوروبي للمحافظة على الاقتصاد البرتغالي والمحافظة على النظام المصرفي

في البرتغال وعدم انهيار هذا النظام. وقد أعلن صندوق النقد الدولي (يوم 2011/4/8) أن البرتغال قد تقدمت له بطلب رسمي للحصول على مساعدة مالية لإنقاذها من أزمة الديون السيادية التي تتعرض لها.

وقد كشفت عدة تقارير مالية واقتصادية (صدرت بعد الأزمة المالية العالمية) أن اقتصاد البرتغال يعاني من مشكلات اقتصادية جوهرية، وأشارت هذه التقارير إلى أن اقتصاد البرتغال هو ضمن أضعف اقتصاديات منطقة اليورو.

**ثالثا: مواجهة الأزمة المالية والاقتصادية في البرتغال:**

تمكنت البرتغال (لغاية الربع الأول من العام 2011) من توفير الأموال اللازمة التي تكفل عدم إفلاسها، لكن معدلات الفائدة على قروضها وعلى سنداتها تصاعدت بشكل كبير حمل في طياته مخاطر عالية أنذرت بعدم القدرة على السداد، حيث ارتفعت الفائدة على السندات البرتغالية لأجل عشر سنوات لتصل في الأسبوع الأول من شهر نيسان/2011 إلى حوالي 8.77٪، وهذه النسبة كانت قبل نحو عام من هذا التاريخ حوالي 5.8٪، وهي نسب مرتفعة بالمقارنة مثلا مع الفائدة على سندات ألمانيا والتي بلغت حوالي 3٪ (علما أن سندات ألمانيا هي السندات المرجعية لمنطقة اليورو).

وقد أعلنت حكومة البرتغال عن حجم وطبيعة هذه الأزمة المالية الشديدة (التي تواجهها والتي هزّت الاقتصاد البرتغالي) وأعلنت عن طلب المساعدة المالية من الاتحاد الأوروبي.

وبعد تصاعد الأزمة المالية وتصاعد انعكاساتها على الاقتصاد البرتغالي قامت البرتغال باتخاذ الكثير من التدابير والإجراءات الاقتصادية والمالية والإدارية التي هدفت إلى مواجهة تداعيات الأزمة على الاقتصاد، وركزت على تحقيق أهداف متعددة من خلال هذه التدابير والإجراءات أهمها:

- مواجهة عجز الموازنة، حيث أشارت تقارير اقتصادية ومالية إلى أن العجز في موازنة البرتغال هو رابع أعلى عجز بين دول منطقة اليورو.
- تحقيق إصلاحات هيكلية جديدة في القطاع المالي وفي سوق العمل.

- السيطرة على الديون المتزايدة ووضع حدّ للغموض الذي عانى منه الاقتصاد البرتغالي.
- ضمان استقرار الاقتصاد البرتغالي.
- ضمان تعزيز النظام المالي في البرتغال.
- تحقيق المرونة للاقتصاد البرتغالي.
- زيادة وتعزيز فرص النمو في الاقتصاد البرتغالي.

**وتجدر الإشارة إلى أن التدابير الاقتصادية التي تم اتخاذها في البرتغال قد شملت خططا جريئة لخفض الإنفاق في مجالات متعددة، ومن ذلك:**

- خفض الإنفاق في مجال الصحة.
- خفض الإنفاق في مجال الرعاية الاجتماعية.
- تأجيل مشروعات أساسية مهمة للبنى التحتية.

## المبحث السادس
## أزمة ايطاليا المالية

**أولا: خلفية عامة:**

شهد الاقتصاد الايطالي نموا محدودا منذ أواخر التسعينات، وقد كانت المنافسة قوية بين الصناعات الايطالية والصناعات الآسيوية. ولما بدأت بوادر الأزمة المالية العالمية في العام 2007 فقد تأثر الاقتصاد الايطالي بذلك حيث عانى من انكماش تجاوز 6٪.

وخلال عامي 2010- 2011 تعرضت دول أخرى في منطقة اليورو إلى هزّات مالية شديدة أهمها ايرلندا والبرتغال واسبانيا وايطاليا، وتم تخفيض التصنيف الائتماني لبعض دول منطقة اليورو (مثلا تم في أيلول/ 2010 تخفيض التصنيف الائتماني لايطاليا، وفي تشرين أول 2011 تم تخفيض التصنيف الائتماني لكل من ايطاليا واسبانيا).

وخلال النصف الثاني من العام 2011، بدأت ايطاليا وبلجيكا (وبعض الدول الأوروبية الأخرى) تواجه مشكلات مالية واقتصادية تشبه تلك المشكلات التي واجهتها اليونان والبرتغال وايرلندا وجعلتها تطلب المساعدات المالية الدولية لتجنب الإفلاس، وقد أكدت بعض التحليلات الاقتصادية التي صدرت في الربع الثاني من عام 2011 على أن ديون كل من ايطاليا وبلجيكا قد وصلت مستويات مرتفعة تنذر بالخطر. وقد حذرت مؤسسة موديز للتصنيفات الائتمانية (في أواخر حزيران 2011) من الأوضاع المالية والاقتصادية الصعبة التي تمر بها ايطاليا، وأشارت إلى واقع الاقتصاد المتعثر لإيطاليا، كما أشارت إلى تدني قدرة ايطاليا على تخفيض حجم ديونها التي تعدّ من بين الديون الكبيرة في أوروبا، وقد تم التأكيد على وجود مشكلات هيكلية تعيق تحقيق النمو الاقتصادي. من جانب آخر، قامت مؤسسة S&P بتخفيض التصنيف الائتماني لإيطاليا (من مستقر إلى سلبي) في نفس المدة المذكورة. وأشارت تقارير مالية واقتصادية في النصف الثاني من العام 2011 إلى أن ايطاليا عانت من ديون سيادية تعدّ من أعلى الديون السيادية في الاتحاد الأوروبي (حوالي 120٪ من إجمالي الناتج المحلي).

وقد أشارت تقارير اقتصادية صادرة في الربع الثالث من العام 2011 إلى أن إيطاليا وقعت تحت عبء الديون الضخمة التي هددت مستقبلها المالي. وأشارت هذه التقارير إلى أن هذه الأزمة أثرت على ثقة المستثمرين في قدرة ايطاليا على تصحيح وتصويب أوضاعها المالية والاقتصادية. وقد أوردت هذه التقارير بعض المؤشرات السلبية المتعلقة بالاقتصاد الايطالي، ومن ذلك أن تكاليف الاقتراض قفزت (في الربع الثالث من العام 2011) بدرجة ملحوظة، وقد زاد سعر الفائدة ليصل إلى حوالي 5.77٪ على بعض السندات، وهو ضعف سعر الفائدة قياسا بنفس النوع من السندات في ألمانيا (سندات لأجل 10 سنوات). وأكدت تقارير اقتصادية (صادرة في الربع الثالث من عام 2011) على أن ارتفاع أسعار الفائدة أدى إلى إضعاف قدرة ايطاليا على سداد ديونها الضخمة، وأشارت هذه التقارير إلى ضرورة تحقيق معدلات نمو مرتفعة نسبيا لمواجهة تردي الأوضاع المالية والاقتصادية.

ووفقا لتقارير اقتصادية صادرة في العام 2011 فقد وصلت الديون السيادية لايطاليا إلى حوالي 1.9 تريليون يورو، وانخفض معدل النمو الاقتصادي في ايطاليا بصورة حادّة. وحسب تقارير اقتصادية في عام 2011 فإن ايطاليا تأتي في المرتبة الثانية (بعد اليونان) في مجال الديون السيادية مقارنة بالناتج المحلي الإجمالي، حيث بلغت هذه النسبة حوالي 120٪. وقد زاد سوء الأوضاع المالية والاقتصادية في ايطاليا في العام 2011 لدرجة أن الفائدة على السندات الايطالية لأجل عشر سنوات قد تجاوزت نسبة الـ 7٪ (هذه النسبة تعبّر عن تكلفة الحصول على قروض من الأسواق المالية)، وتعدّ هذه النسبة (7٪) نسبة مرتفعة كثيرا.

وتجدر الإشارة إلى أن اقتصاد ايطاليا يشكل ثقلا اقتصاديا مؤثرا ضمن اقتصاديات منطقة اليورو، فهو ثالث اقتصاد ضمن هذه الاقتصاديات، ولتوضيح حجم وأهمية الاقتصاد الايطالي يكفي أن نقول أن هذا الاقتصاد يعادل ضعفي اقتصاديات اليونان وإيرلندا والبرتغال وهي على حافة الإفلاس (وهي مجموعة دول ضمن منطقة اليورو كان قد تم إنقاذها بسبب ديونها السيادية).

وتعد ايطاليا واحدة من دول منطقة اليورو التي عانت من ديون سيادية صعبة، وقد كشفت الأزمة المالية العالمية عن المفارقات الاقتصادية التي تتصف بها اقتصاديات دول الاتحاد الأوروبي، حيث أن بعض دول الاتحاد عانت من الديون المتراكمة عليها وترتب على ذلك فوائد مرتفعة جدا (مثل اليونان وايرلندا والبرتغال وايطاليا واسبانيا)، وهناك بعض الدول الأعضاء ذات اقتصاديات قوية ومتينة وذات أوضاع مالية مستقرة، وأهم هذه الدول ألمانيا وفرنسا.

**ثانيا: الملامح والخصائص الأساسية لأزمة الديون السيادية في ايطاليا:**

هناك مجموعة من الملامح والخصائص الأساسية لأزمة الديون السيادية في ايطاليا، أهمها:

1- وصول الدين العام في ايطاليا إلى مستويات قياسية.

2- انخفاض معدل النمو الاقتصادي وتفشي المشكلات المالية والاقتصادية الصعبة.

3- ارتفاع أسعار الفائدة على السندات الايطالية.

4- تخفيض التصنيف الائتماني.

**ثالثا: مواجهة أزمة الديون السيادية في ايطاليا:**

تمت مواجهة أزمة الديون السيادية في ايطاليا من خلال مجموعة محاور أساسية، ومن هذه المحاور:

1- **خطط التقشف:** خلال النصف الثاني من عام 2011 أقر البرلمان الايطالي حزمة من إجراءات التقشف، وهذه الحزمة تضمنت مجموعة من التدابير التقشفية التي هدفت إلى تقليص العجز في الموازنة خلال المرحلة الأولى، ومن ثم التخلص من هذا العجز بصورة كلية، وقد تضمنت خطة التقشف التي أقرها البرلمان الايطالي نقاطا ومجالات متعددة منها:

- تثبيت أجور العاملين بالحكومة.
- زيادة الضرائب.
- خفض الإنفاق العام.
- إصلاح نظام التقاعد خصوصا ما يتعلق برفع سن التقاعد للنساء.
- تخفيف الشروط الخاصة بسوق عمل المهنيين.

**وتجدر الإشارة إلى أنه قد وقعت مجموعة احتجاجات ضد إجراءات وتدابير التقشف في إيطاليا،** فكما حصل في الدول الأخرى التي تبنت إجراءات وتدابير تقشف بعد ما واجهته من أزمات مالية واقتصادية، فقد شهدت ايطاليا موجة من الاحتجاجات ضد إجراءات وتدابير التقشف المعتمدة، وقد دعا بعض الباحثين إلى عدم اقتصار النظرة إلى مزايا التقشف فقط، حيث أكد هؤلاء الباحثون على أن خطط التقشف لها فوائد ملموسة تنعكس على العجز في الموازنة، **غير أن هذه الخطط التقشفية لها انعكاسات سلبية أخرى يجب مراعاتها وعدم إغفالها، مثل:**

- إضعاف الجهود المبذولة لتقليل معدلات البطالة.

- عرقلة النمو الاقتصادي وعرقلة انتعاش الاقتصاد (بسبب تخفيض الإنفاق وزيادة الضرائب).
- تمركز الآثار الجوهرية لخطط التقشف على فئات الموظفين والعمال.
- الدفع نحو زيادة مستويات الفقر.
- الإسهام في ارتفاع تكاليف المعيشة في ظل تقليص الخدمات الاجتماعية والصحية والتعليمية.
- الدفع نحو التراجع في المعونات والمساعدات المقدمة للدول الفقيرة.

وقد أكد المنتقدون لخطط التقشف على أنه لا يجوز تحميل أعباء هذه الخطط وتداعياتها للطبقات الفقيرة وللعمال والموظفين، وأكدوا على أن هناك دورا أساسيا ينبغي أن تؤديه المؤسسات التي تم إنقاذها وتجاوزت تداعيات الأزمة المالية العالمية بفضل خطط الإنقاذ، وصار لزاما على هذه المؤسسات أن تردّ ما عليها من واجب من خلال مساهمتها الفاعلة في تعزيز إيرادات دولها لتقليص عجز موازنات هذه الدول، مع إدراك أن أجهزة هذه الدول تخدم هذه المؤسسات، وتقدم لها جانبا مهما من متطلبات نجاحها في الأسواق.

2- **سندات الخزينة الايطالية:** إن تزايد الأوضاع الاقتصادية الصعبة في ايطاليا والتي تصاعدت في العام 2011 (كما جاء ضمن تقارير صدرت في النصف الثاني من عام 2011) قد أدى إلى حاجة ماسة وعاجلة لإصدار سندات خزينة خلال ثلاث سنوات بقيمة حوالي 600 مليار يورو.

وقد قام البنك المركزي الأوروبي بتقديم العون للاقتصاد الايطالي من خلال شراء حجم كبير من سندات الخزينة الايطالية (علما أنه يشتري سندات أخرى لنفس الغرض مثل سندات الخزينة الاسبانية)، وقد كان هدف البنك المركزي الأوروبي من خلال هذه الخطوة هو تقليل التكاليف المالية لهذه السندات على الخزينة. وتجدر الإشارة إلى أن توجه البنك المركزي الأوروبي لشراء السندات هو توجه

مؤقت ومحدود وليس سياسة عامة ومطلقة، وقد أثار شراء البنك للسندات موجة من الخلافات بين عدد من دول منطقة اليورو.

3- **تنفيذ مجموعة من الإجراءات الإصلاحية:** في ضوء الأوضاع الاقتصادية الصعبة التي عانت منها ايطاليا، والتي ازدادت ترديا في العام 2011 فقد تم تبني مجموعة من الإجراءات التي هدفت إلى تحسين الواقع الاقتصادي لايطاليا، وهي إجراءات كثيرة ركزت على إعادة هيكلة الاقتصاد، وتنفيذ إجراءات فاعلة تتعلق بإصلاح نظام التقاعد، وغير ذلك.



# الفصل العاشر

## تأثر اقتصاديات الصين واليابان وروسيا بالأزمة المالية العالمية

# الفصل العاشر

# تأثر اقتصاديات الصين واليابان وروسيا بالأزمة المالية العالمية

## مقدمة:

وضعت الدول الناشئة الكبيرة خططا ورزما متكاملة للتصدي لآثار الأزمة المالية العالمية وتحقيق التحفيز المالي في الأسواق المختلفة، فقد وضعت الصين خطة بمقدار 586 مليار دولار، ووضعت الهند خطة بمقدار 60 مليار دولار، ووضعت كوريا خطة بمقدار 11 مليار دولار.

وقد دعا بعض الباحثين والمتخصصين (بعد وقوع الأزمة المالية العالمية) الدول النامية الكبيرة إلى تبني بعض الخطط المماثلة (مع تنفيذ هذه الخطط بصورة متناسقة ومتكاملة) حيث أن هذا الأمر يساعد حتما في تعظيم الآثار الإيجابية المتحققة من هذه الخطط ويؤدي إلى انعكاسات إيجابية واضحة على الطلب في تلك الدول.

وتجدر الإشارة إلى أنه على الرغم من حالة التباطؤ Slowdown التي ألمت ولحقت بمجموعة السبع G7 (أو G8) فإن المؤشرات والتوقعات تشير إلى أن الاقتصاديات الناشئة الكبرى (الصين والهند) سوف تستمر في النمو في حقبة ما بعد الأزمة المالية العالمية.

# المبحث الأول

# أهم تأثيرات الأزمة المالية العالمية في اقتصاديات الصين

تمكن الاقتصاد الصيني خلال العقود الثلاثة التي سبقت الأزمة المالية العالمية من تحقيق طفرة اقتصادية كبيرة، واستطاعت المنتجات الصينية أن تتغلغل بدرجة كبيرة في الأسواق العالمية بأسعارها التنافسية المنخفضة، وتمكنت من بناء حصص سوقية كبيرة لهذه المنتجات، وتمكنت من تحقيق معدلات نمو عالية ومتسارعة، وقد ساعدها في ذلك ما توفر في البيئة الصينية من موارد بشرية ومادية منخفضة التكاليف. وقد تمكن الاقتصاد الصيني من أن يتبوأ ويحتل مكان الصدارة في الاقتصاديات الناشئة، وكذلك تمكن من وصول موقع متميز بين الاقتصاديات المتقدمة.

وأشارت التقارير الاقتصادية الصادرة عام 2011 إلى أن الصين قد أصبحت تولي اهتماما بالغا بالتجارة الإلكترونية، وقد وضعت الأسس التي تدعم نمو هذه التجارة ونجاحها.

ومع وقوع الأزمة المالية العالمية في العام 2008، فإن تأثيرات هذه الأزمة قد طالت أغلب دول العالم بصور متفاوتة، ولم يكن الاقتصاد الصيني في معزل عن هذه الأزمة.

وعلى صعيد آخر، فقد نظرت إليها مؤسسات صينية كثيرة إلى الأزمة المالية العالمية على أنها فرصة عظيمة لا تتكرر كثيرا، ورأت أن هذه الفرصة يجب انتهازها والاستفادة القصوى منها، وهذا ما حدث بالفعل، حيث قامت شركات صينية متعددة (خاصة في العام 2009) بشراء حصص كثيرة في شركات ومؤسسات عالمية عملاقة تعمل في مجالات حيوية وبأسعار منخفضة، وقد تمكنت الشركات الصينية من الشراء بأسعار منخفضة بسب الأوضاع المالية والاقتصادية الصعبة التي نجمت عن الأزمة، وبسبب إحجام البنوك عن الإقراض في ظل الأزمة.

**أولا: تأثر الاقتصاد الصيني بالأزمة المالية العالمية بدرجة أقل من الاقتصاديات الرأسمالية الغربية:**

كان تأثر الاقتصاد الصيني بالأزمة المالية العالمية أقل من الاقتصاديات الرأسمالية الغربية، ويعود ذلك إلى أسباب وعوامل متعددة، وقد أدى تضافر الأسباب والعوامل المذكورة إلى تقليل تأثيرات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الصيني قياسا بتأثير هذه الأزمة على الاقتصاديات الرأسمالية التي كانت بؤرة انفجار الأزمة، ومن أهم هذه الأسباب:

1- عدم انخراط النظام المالي الصيني بدرجة كبيرة في مجريات ومسببات الأزمة المالية العالمية.
2- تركيز البنوك الصينية واهتمامها الكبير بالأوضاع الداخلية للاقتصاد الصيني.
3- امتلاك الصين لاحتياطي نقدي ضخم من العملات الصعبة ساعدها في مواجهة تداعيات وآثار الأزمة المالية العالمية، هذا الاحتياطي النقدي الضخم لدى الصين من عوامل القوة التي جعلتها تواجه الأزمة المالية العالمية وتداعياتها، وجعلتها قادرة على تقديم المساعدة لتايوان لمساعدتها على مواجهة الأزمة المالية، وتقديم القروض الميسرة للشركات التايوانية العاملة في الصين.
4- وجود فائض كبير في الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة الأميركية ودول الاتحاد الأوروبي.
5- البيئة الصينية الجاذبة للاستثمارات الأجنبية المباشرة، فقد تهتم الصين بدرجة كبيرة بجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وقد نجحت هذه السياسة بدرجة عالية حيث يلاحظ أن أغلب الشركات العالمية العملاقة تفتح فروعا لها في الصين. وقد ساعدت عوامل متعددة في نجاح جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة للاستثمار في الصين، وأهم هذه العوامل الأجور المنخفضة للأيدي العاملة، وتوفر المواد الأولية بأسعار مناسبة، وتوفر البنية التحتية الصناعية المناسبة. وتجدر الإشارة إلى أن الاقتصاد الصيني يعتمد بدرجة كبيرة على الصادرات

والاستثمار، وقد أشارت تقارير اقتصادية صادرة عام 2011 إلى أن هناك محاولات جادة لجعل الاستهلاك المحلي قوة دافعة أساسية للاقتصاد الصيني.

**ثانيا: من آثار الأزمة المالية العالمية في الاقتصاد الصيني:**

إن تأثر الاقتصاد الصيني بالأزمة المالية العالمية بدرجة أقل من الاقتصاديات الرأسمالية الغربية لا يعني أن الصين كانت بعيدة كليا عن الأزمة، فقد تأثرت بهذه الأزمة ضمن كثير من الجوانب.

وتجدر الإشارة إلى أن الصين تعتمد في صادراتها بدرجة كبيرة على الأسواق الأميركية والأسواق الأوروبية، وقد عانت هذه الأسواق من ركود وتراجع بسبب الأزمة المالية العالمية، وهذا الأمر أدى إلى تأثيرات سلبية على صادرات الصين إلى تلك الأسواق.

**ويمكن تحديد أهم مجالات تأثر الاقتصاد الصيني بالأزمة المالية العالمية ضمن المجالات الآتية:**

1- أثر الأزمة في الاحتياطي النقدي لدى الصين: أشارت إحصاءات عام 2011 إلى أن الصين قد احتلت موقع الصدارة عالميا من حيث حجم ما تمتلكه من الاحتياطي النقدي (تأتي بعدها اليابان حيث تجاوزتها الصين منذ العام 2006)، وقد أشارت البيانات الخاصة بالاقتصاد الصيني إلى أن حجم الزيادة في هذا الاحتياطي قد طرأ عليها تراجع بعد وقوع الأزمة المالية العالمية عام 2008.

2- تأثر الصين بالأزمة من خلال امتلاكها لحجم ضخم من سندات الخزانة الأميركية: تأثرت هذه السندات بصورة كبيرة بوقوع الأزمة المالية العالمية، وتجدر الإشارة إلى أن الصين (حسب إحصاءات 2008- 2011) هي أكبر مالك على مستوى العالم لسندات الخزانة الأميركية، وتليها في ذلك اليابان.

3- تأثير الأزمة في معدلات النمو الاقتصادي للصين: أدت الأزمة المالية العالمية إلى تباطؤ في معدلات النمو الاقتصادي للصين، وقد كان تراجع النمو الاقتصادي واضحا في العام 2008- 2009.

4- أثر الأزمة في حجم التجارة الخارجية للصين: أدت الأزمة المالية العالمية نسبيا إلى بعض التأثيرات السلبية على حجم التجارة الخارجية للصين، وهبوط الطلب العالمي على منتجاتها، ومن ثم الانخفاض في الصادرات. وقد نجم ذلك عن حالة الركود التي أصابت الأسواق العالمية بسبب الأزمة المالية العالمية.

وبالمقابل فقد تأثرت واردات الصين في ضوء الأوضاع الاقتصادية الصعبة التي نجمت عن الأزمة المالية العالمية.

**ثالثا: استجابة الصين لمواجهة الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها:**

تبنت الصين مجموعة من السياسات لمواجهة الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها وتداعياتها على الاقتصاد الصيني، ومن بين هذه السياسات (على سبيل المثال لا الحصر):

1- دعم الاستثمارات الداخلية في الصين.
2- الإنفاق الحكومي الكبير.
3- وضع السياسات التي تساعد في تعزيز الطلب على الاستهلاك المحلي للتغلب على ملامح الركود الاقتصادي الذي أصاب الاقتصاد العالمي.
4- العمل على تقليل معدلات الادخار، علما أن الاقتصاد الصيني يتسم بمعدلات ادخار مرتفعة.
5- وضع ما يلزم لمساعدة المصانع الصينية التي توقفت عن الإنتاج بسبب التراجع في معدلات التصدير.
6- الإنفاق على دعم البنى التحتية في الصين خصوصا تلك التي تساعد في دعم وتعزيز أعمال التصدير (مثل مشاريع المطارات والطرق وشبكات الكهرباء وغيرها..).
7- وضع السياسات التي تحافظ على الميزة التنافسية للصين كدولة ريادية في مجال التصدير بين الدول الصناعية على مستوى العالم.
8- الاهتمام بالفرد وعدم إهماله وتركه فريسة لقوى السوق، والاهتمام بتأمين وتوفير الحاجات الأساسية لهذا الفرد.

9- تخفيض سعر الفائدة، وقد تم تخفيض سعر الفائدة أكثر من مرة كاستجابة لتداعيات الأزمة المالية العالمية.

10- الاستثمارات الخارجية المدروسة (كالاستثمار في منطقة اليورو) مع وضع الشروط التي تكفل تقليل المخاطر.

## المبحث الثاني

## أهم تأثيرات الأزمة المالية العالمية في اقتصاديات اليابان

يعدّ الاقتصاد الياباني واحدا من الاقتصاديات الكبرى في العالم، حيث أشارت الإحصاءات الاقتصادية الصادرة في أواخر عام 2011 إلى أن الاقتصاد الياباني هو ثالث اكبر اقتصاد في العالم (بعد الولايات المتحدة الأميركية والصين)، وتقف اليابان ضمن المراكز المتقدمة الخمسة الأولى على مستوى العالم فيما يتعلق بالتجارة السلعية والتجارة الخدمية. وحسب إحصاءات عام 2011 يبلغ نصيب الفرد الياباني من الناتج المحلي حوالي 33 ألف دولار.

وقد تأثرت الشركات اليابانية بالأزمة المالية العالمية، فعلى سبيل المثال أعلنت شركة التأمين اليابانية ياماتو (في 2008/10/29) عن إفلاسها، وبعد ذلك قام البنك المركزي الياباني بمضاعفة السيولة النقدية التي كان يضخها بصورة شبه يومية بعد وقوع الأزمة في أيلول/ 2008.

ومع وقوع أزمة الديون السيادية لمنطقة اليورو، فقد بدأت بعض تداعيات هذه الأزمة تؤثر في الاقتصاد الياباني الذي تربطه علاقات تجارية مع دول الاتحاد الأوروبي.

وفي العام 2011 تضافرت تداعيات الأزمة المالية العالمية وأزمة الديون السيادية لمنطقة اليورو مع الآثار الكارثية التي خلفها الزلزال المدمر الذي ضرب اليابان، فانعكس ذلك بصورة واضحة على الاقتصاد الياباني.

وقد زادت المديونية الضخمة جدا لليابان بعد وقوع الزلزال المدمر، حيث أن مديونية اليابان قد وصلت في العام 2011 إلى أكثر من 13 تريليون دولار، وقامت اليابان بعد الزلزال بإصدار سندات حكومية بالمليارات لتمويل عمليات إعادة الإعمار. وقد دفعت هذه المديونية الضخمة بعض مؤسسات التصنيف الائتماني (موديز) إلى تخفيض علامة الديون السيادية اليابانية طويلة الأجل، وقد تم هذا التخفيض في شهر آب/ 2011 وبمقدار درجة واحدة.

**أولا: عوامل قوة جعلت تأثيرات الأزمة المالية العالمية على اقتصاد اليابان أقل مما أصاب اقتصاديات عالمية كثيرة:**

تجدر الإشارة إلى أن اليابان تمتلك الكثير من عوامل القوة التي جعلت تأثيرات الأزمة المالية العالمية على اقتصادها أقل مما أصاب كثير من الاقتصاديات العالمية، ومن هذه العوامل أن اليابان تمتلك احتياطيا ضخما من العملات الصعبة، فهي تمتلك ثاني اكبر احتياطي من هذه العملات (بعد الصين) على مستوى العالم حسب إحصاءات عام 2011.

وتجدر الإشارة إلى إن الاحتياطيات الضخمة لدى اليابان ( من العملات الصعبة) وانخفاض سعر الين قد كانا من العوامل التي ساعدت على تقديم قروض ضخمة بأسعار فائدة منخفضة لعدد من صناديق التحوّط، حيث كان هناك عدد من الصناديق التي اقترضت مبالغ ضخمة من اليابان (بأسعار فائدة منخفضة)، ثم أعادت هذه الصناديق إقراض هذه الأموال بأسعار فائدة أعلى محققة بذلك أرباحا ضخمة، وقد قام بعض صناديق التحوّط بتقديم هذه القروض إلى تركيا والبرازيل (حيث أسعار الفائدة مرتفعة).

ولكن تجدر الإشارة إلى أن هذا السلوك كان ينطوي على مخاطر عالية جدا، وهذه المخاطر تتحقق فيما لو ارتفع سعر الين وارتفع سعر الفائدة في اليابان، أو فيما لم انخفض سعر الفائدة في الدول المقترضة، حيث أن حدوث ذلك يؤدي إلى عدم تحقيق أية أرباح، أو يؤدي إلى تحقيق خسائر كنتيجة لعمليات الاقتراض وإعادة الإقراض، وهذا

ما حصل فعلا في بعض الحالات حيث تكبّد الكثير من صناديق التحوّط خسائر باهظة.

**ثانيا: من آثار الأزمة في الاقتصاد الياباني:**

1- **انكماش الاقتصاد الياباني:** لقد حقق الاقتصاد الياباني معدلات نمو مستمرة خلال السنوات التي سبقت الأزمة المالية العالمية (خصوصا خلال المدة الممتدة من عام 2002- 2007) ومع بداية ملامح الأزمة عام 2007 فقد تأثر معدل النمو الاقتصادي في اليابان وعانى من الانكماش خلال عامي 2008- 2009. وقد أشارت تقارير مالية واقتصادية صادرة في العام 2009 إلى أن الأزمة المالية العالمية تركت آثارا جوهرية عميقة على الاقتصاد الياباني، وأدت إلى انكماش لم يشهده هذا الاقتصاد منذ الحرب العالمية الثانية، وقد امتدت آثار هذا الانكماش إلى القطاعات الاقتصادية اليابانية المختلفة، وقد تأثرت شركات الإلكترونيات بصورة واضحة (مثل شركة Sony وشركة Pioneer)، وتأثرت كذلك شركات تصنيع السيارات (مثل شركة Toyota وشركة Honda)، وقد اضطرت شركات تصنيع السيارات في اليابان إلى خفض حجم إنتاجها من السيارات في ظل ما شهده العالم من تراجع في الطلب ناجم عن الأزمة المالية العالمية وتداعياتها. وقد اضطرت بعض شركات تصنيع السيارات اليابانية إلى تقليص خططها الاستثمارية وتخفيض المكافآت المالية الخاصة بكوادرها الإدارية ضمن إجراءاتها لمواجهة الأوضاع المالية الصعبة.

وقد عاد معدل النمو الاقتصادي في اليابان للارتفاع في العام 2010، ثم جاء العام 2011 بكارثة جديدة لليابان (الزلزال الذي ضرب اليابان وأدى إلى خسائر اقتصادية فادحة). وقد تمكنت اليابان من الخروج من الآثار المدمرة والكارثية للزلزال (وما صاحبه من موجات تسونامي)، وقد تم ذلك بتعاون كبير بين جميع المؤسسات اليابانية، وقد أسهم قطاع البنوك اليابانية في تمويل عمليات إعادة النشاط الاقتصادي الياباني إلى سابق عهده، وأسهمت هذه البنوك في تحقيق

التعافي التدريجي لهذا الاقتصاد. وتجدر الإشارة إلى أن إحصاءات عام 2011 أشارت إلى أن أصول البنوك اليابانية قد وصلت إلى حوالي 8.8 تريليون دولار (أميركي)، وهذا المبلغ يساوي حوالي 175٪ من الناتج المحلي الإجمالي الياباني.

2- تراجع الصادرات اليابانية: عندما وقعت الأزمة المالية العالمية في العام 2008 فقد عانى الاقتصاد الياباني من تداعيات هذه الأزمة، وقد تأثرت الصادرات اليابانية بالأزمة المالية العالمية، وكانت الأسباب الرئيسة لهذا التأثر تعود إلى تراجع الطلب العالمي على السلع في ظل الأوضاع المالية الصعبة الناجمة عن الأزمة، إضافة إلى الارتفاع الحادّ في سعر صرف الين الياباني، وأسباب أخرى.

وتجدر الإشارة إلى أن الأوضاع الاقتصادية الصعبة التي عانت منها الاقتصاديات الرئيسة في العالم (بعد الأزمة المالية وبعد أزمة الديون السيادية الأوروبية) قد أدت إلى ضعف عملات هذه الاقتصاديات، وقد عانى الين الياباني من الآثار المترتبة على قوة الين مقابل ضعف العملات الأجنبية الرئيسة الأخرى (مثل الدولار واليورو)، ومن أهم آثار قوة العملة انخفاض وتراجع حجم الصادرات بسبب زيادة قيمتها (بسبب قوة الين وضعف عملات البلاد المستوردة مقابل الين).

وقد أشارت تقارير يابانية إلى أن قوة الين لا تعكس سياسات اقتصادية يابانية، بل أن هذه القوة ناجمة عن ضعف العملات الأجنبية الأخرى مقابل الين.

وقد حاولت السلطات اليابانية أكثر من مرة خفض قيمة الين من خلال التدخل في أسواق العملات، ولكن محاولاتها لم تحقق التخفيض المأمول والمطلوب الذي يدعم صادراتها، وقد برزت مشكلة انخفاض صادرات اليابان بسبب قوة الين بصورة واضحة في العام 2011.

وقد أظهرت تقارير اقتصادية صدرت في العامين 2010- 2011 أن قوة الين (مقابل العملات الأجنبية الأخرى) بانعكاسها السلبي على الصادرات اليابانية قد أدت إلى إفلاس حوالي 22٪ من الشركات اليابانية في العام 2010، كما أدت إلى إفلاس أكثر من 30٪ من هذه الشركات في العام 2011، وهناك شركات كثيرة أخرى عانت من تعثر في ديونها بسبب تراجع الصادرات.

3- تضرر القطاع المالي: أشارت تقارير اقتصادية صادرة في عامي 2008- 2009 إلى تضرر القطاع المالي بصورة واضحة، وقد اتضح ذلك من التراجع الذي طرأ على المؤشرات (مثل مؤشر نيكي ومؤشر توبكس).

4- قيام البنوك اليابانية بتخفيض حجم شرائها من السندات والأوراق المالية الخاصة بالشركات والمؤسسات المحلية: قامت البنوك اليابانية بتخفيض حجم شرائها من السندات والأوراق المالية الخاصة بالشركات والمؤسسات المحلية، وقد كان لذلك تأثيرات واضحة في أنشطة وعمليات هذه الشركات والمؤسسات التي تعتمد بدرجة كبيرة على عمليات التمويل قصير الأمد في أعمالها.

5- امتداد آثار الأزمة إلى الصناعات والاستثمارات الأجنبية في اليابان: أكدت تقارير اقتصادية صادرة في العام 2009 على أن انعكاسات الأزمة المالية العالمية لم تقتصر على القطاعات الاقتصادية اليابانية، بل شملت أيضا الصناعات والاستثمارات الأجنبية في اليابان، حيث أعلنت شركات كثيرة (تمتلك مصانع في اليابان) عن تكبّدها خسائر كبيرة بسبب الأزمة (مثل شركة فولكس فاجن كبرى شركات تصنيع السيارات في أوروبا).

6- امتداد تأثيرات الأزمة في اليابان إلى الكثير من الاقتصاديات الآسيوية: تجدر الإشارة إلى أن الضرر الذي لحق بالاقتصاد الياباني (بسبب الأزمة المالية العالمية) كان سببا في أضرار جوهرية لحقت بالكثير من الاقتصاديات الآسيوية، حيث أن الاقتصاد الياباني والاقتصاد الصيني هما جوهر وكبرى الاقتصاديات الآسيوية.

**ثالثا: استجابة اليابان لمواجهة الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها:**

وفقا للتقارير المالية والاقتصادية في عامي 2008- 2009 فقد واجهت اليابان الأزمة بإجراءات متعددة ساعدت الاقتصاد على تجاوز حالة الركود الاقتصادي، ومن هذه الإجراءات:

1- ضخ مبالغ ضخمة (تريليونات من الين الياباني).

2- وضع مجموعة من الإجراءات التحفيزية للنشاط الاقتصادي.

3- قيام الشركات بتخفيض فرص العمل خصوصا ضمن الأعمال والعمليات الخارجية لهذه الشركات في أرجاء العالم.

4- قيام بعض الشركات بتسريح أعداد كبيرة من العاملين من وظائفهم، وقد أشارت تقارير اقتصادية صادرة عامي 2008- 2009 إلى أن تسريح الشركات للعاملين (وعدم توفير فرص عمل جديدة كافية) قد انعكس بصورة واضحة في معدلات البطالة التي ارتفعت بصورة ملحوظة.

5- الاهتمام بتوفير الدعم الحكومي الضروري للبنوك، وتوفير وتقديم حوافز مالية كثيرة لدعم الاقتصاد الياباني، وحفز وتشجيع البنوك على تقديم القروض الميسرة اللازمة لقطاع الأعمال صغيرة الحجم وقطاع الأعمال متوسطة الحجم.

6- الاهتمام بالجوانب الاجتماعية ضمن إجراءات مواجهة تداعيات الأزمة المالية العالمية: في ضوء الخلفية الاجتماعية التي تؤمن بها المؤسسة السياسية اليابانية، فقد اهتمت اليابان بالجوانب الاجتماعية ضمن إجراءاتها لمواجهة تداعيات الأزمة المالية العالمية، حيث تم اتخاذ مجموعة من الإجراءات والتدابير التي هدفت إلى توفير فرص العمل ومكافحة البطالة وتوفير المساكن، والاهتمام بالصحة والتعليم والضمان الاجتماعي وغيرها من الجوانب التي تمس جودة حياة الفرد في اليابان. وحسب تقارير اقتصادية صادرة عام 2008 فقد قامت اليابان بإعادة توزيع مبلغ تريليوني ين (حوالي 22.1 مليار دولار) بصورة نقدية على أسر يابانية محتاجة.

7- التخفيض الحادّ لسعر الفائدة: قام البنك المركزي الياباني بتخفيض سعر الفائدة لمواجهة أزمة نقص الائتمان المطلوب للقطاعات الاقتصادية في اليابان. ومن المعروف أن الأزمة المالية العالمية قد أدت إلى تخفيض حادّ لسعر الفائدة، حيث لوحظ أن الاحتياطي الفدرالي الأميركي قد قام بتخفيض سعر الفائدة من 5.25٪ إلى 1.5٪ خلال ثلاثة عشر شهرا فقط (بدأت منذ الربع الأخير من عام 2007 بعد تصاعد ملامح أزمة الرهن العقاري التي بدأت في عام 2007). وتم

خفض سعر الفائدة أكثر فأكثر حتى وصلت في الولايات المتحدة الأميركية إلى ربع نقطة مئوية (0.25٪)، وكذلك تم تخفيض سعر الفائدة في أوروبا واليابان وغيرها، حيث تم تخفيض سعر الفائدة في اليابان مثلا إلى 0.25٪، ثم وصل سعر الفائدة هناك (اليابان) إلى 0.1٪. وقد انعكس خفض سعر الفائدة في اليابان بصورة ايجابية على الاقتصاد الياباني، حيث أدى إلى تقليل الصعود في سعر صرف الين، وأدى إلى تقليل خسائر الشركات أو زيادة أرباحها في ضوء انخفاض تكاليف الاقتراض.

8- توجه بعض الشركات اليابانية إلى الاندماج مع بعضها البعض: أشارت تقارير اقتصادية صادرة عام 2008 إلى بعض الإجراءات التي تم إتباعها في اليابان لمواجهة تداعيات الأزمة المالية العالمية، ومن هذه الإجراءات توجه بعض الشركات اليابانية إلى الاندماج مع بعضها البعض لتكوين شركات أقوى قادرة على الوقوف أمام تحديات الأزمة، ومن أمثلة هذا الاندماج الذي حصل في اليابان هو اندماج ثلاث شركات تأمين يابانية. وتجدر الإشارة إلى أن الاندماج يعدّ من الاستراتيجيات الإدارية الناجحة التي تساعد منظمات الأعمال في أوضاع الأزمات المالية والاقتصادية، وهذه الإستراتيجية تؤدي إلى آثار إيجابية متعددة مثل بناء جسم إداري واقتصادي جديد أكثر مناعة على مواجهة تحديات السوق، وتؤدي إستراتيجية الاندماج إلى تقليل خسائر الشركات المندمجة أو زيادة أرباحها، إضافة إلى غياب عامل المنافسة الذي كان قائما بين الشركات المندمجة قبل عملية الاندماج.

9- تنفيذ اتفاقيات تعاون مهمة مع الصين: لقد نفذت اليابان مع نهاية عام 2011 اتفاقيات تعاون مهمة مع الصين، وتم وضع الخطط التي تكفل تعزيز تبادل العملة بين البلدين (اليابان والصين) بصورة مباشرة، وهذا الاتفاق يتيح المجال للشركات (من البلدين) ويسمح لها بتبادل عملة اليابان وعملة الصين بشكل مباشر، والهدف من ذلك تقليل التكاليف وتعزيز التبادل التجاري بين البلدين. وبموجب هذا الاتفاق تتم عمليات التبادل التجاري بين الشركات من البلدين

باستخدام عملتي البلدين بدلا من شراء الدولار الأميركي ومن ثم شراء عملة البلد المطلوب (اليابان أو الصين)، وكان هذا الأمر ينطوي على تكاليف زائدة وعوائق ومحددات لعمليات التبادل التجاري بين البلدين.

ولا بدّ من التذكير أن اقتصاد الصين واقتصاد اليابان هما أكبر اقتصاديين في آسيا (ويشكلان أيضا ثاني وثالث اقتصاديات العالم حسب بيانات عام 2011/2010)، ولذلك فقد حظي الاتفاق بينهما بأهمية تجارية إستراتيجية كبيرة، علما أن الصين هي الشريك التجاري الأكبر لليابان، وقد وصل حجم التجارة بين البلدين (حسب إحصاءات 2011) إلى حوالي 26.5 تريليون ين.

10- خفض المساعدات الخارجية اليابانية لبعض الدول.

11- تنفيذ تخفيضات ضريبية وخصومات نقدية.

12- تخفيض نفقات الدفاع.

# المبحث الثالث

# أهم تأثيرات الأزمة المالية العالمية في اقتصاديات روسيا

من المعروف أن روسيا هي مركز وقلب النظام الاشتراكي السابق (قبل انهيار الإتحاد السوفيتي)، وقد اتجهت روسيا نحو تبني سياسات اقتصادية مختلفة بعد سقوط الاتحاد السوفيتي.

**أولا: من آثار الأزمة المالية العالمية في الاقتصاد الروسي:**

عند وقوع الأزمة المالية العالمية عام 2008 فقد كان لروسيا نصيب من الانعكاسات والآثار السلبية لهذه الأزمة، حيث عانت أسواق المال الروسية من خسائر مالية كبيرة بسبب هذه الأزمة، ولحقت خسائر فادحة بالشركات الروسية، وفي ظل انخراط روسيا في عمليات الرهن العقاري، فإنها لم تفلت في العام 2008 من تأثيرات الأزمة المالية العالمية، خصوصا أن تلك الأزمة هي أزمة رهن عقاري بالأساس.

**ثانيا : استجابة روسيا لمواجهة الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها :**

لقد أدت الظروف الاقتصادية السيئة إلى قيام الحكومة الروسية بشراء أسهم الشركات التي لم تستطع الصمود أمام تداعيات وانعكاسات الأزمة المالية العالمية دون مساعدة، وتم الإعلان في روسيا أن عمليات شراء أسهم هذه الشركات لا يمثل انعطافا وتغيرا في السياسات الاقتصادية الروسية، وليس توجها جديدا لتأميم الشركات، إنما هي مجرد مجموعة من الإجراءات المؤقتة التي هدفت إلى مواجهة الأزمة وتداعياتها وانعكاساتها السلبية، وتجاوز تلك المرحلة الاقتصادية الصعبة في تاريخ روسيا والعالم أجمع. وتجدر الإشارة إلى أن روسيا كانت قد انتهجت (قبل الأزمة) بعض السياسات التي شجعت الاستثمار في مجال العقارات في روسيا، ووفرت قروضا ضخمة شجعت المواطن الروسي على الاستثمار العقاري في ظل الارتفاع الملحوظ لأسعار العقارات في روسيا، وقد بدت هذه السياسات التشجيعية للاستثمار العقاري واضحة في عام 2007 وخلال النصف الأول من عام 2008.

ويمكن القول أن الاقتصاد الروسي قد شهد تدخلا واضحا للدولة في الأوضاع الاقتصادية بعد الأزمة، وقد كان هذا التدخل مشابها في كثير من تفصيلاته للتدخل الذي تم في الدول الرأسمالية.

**وقد جاء تدخل الدولة (في روسيا) من خلال عدة جهات:**

- التدخل من خلال البنك المركزي الروسي.
- التدخل من خلال وزارة المالية الروسية.
- التدخل من خلال الهيئة التشريعية في روسيا (مجلس الدوما).

**ويمكن تلخيص أهم المحاور والإجراءات التي تم تنفيذها في روسيا لمواجهة الأزمة المالية العالمية وتداعياتها فيما يأتي:**

1- قيام الدولة بضخ مبالغ ضخمة في الاقتصاد الروسي، وقد كان الهدف من هذا الإجراء مساعدة الاقتصاد الروسي على مواجهة الأزمة، ودعم العملة الروسية (الروبل) التي تأثرت بدرجة كبيرة بعد الأزمة لعدد من الأسباب، أهمها:
   - خروج حجم كبير من رؤوس الأموال الأجنبية من روسيا بعد الأزمة.
   - الانخفاض الكبير في أسعار النفط عالميا بعد الأزمة.

2- الاهتمام والعمل الجاد على فتح أسواق جديدة لاستيعاب صادرات روسيا.

3- تحويل بعض المؤسسات المالية لملكية الدولة.

4- قيام الدولة بشراء حصص من أسهم بعض المؤسسات المتعثرة.

5- منح قروض بدون ضمانات لبعض المؤسسات العاملة في مجال المنتجات العسكرية وفي مجال التكنولوجيا المتقدمة (العالية).

6- منح قروض للبنوك التجارية ذات السجل الإيجابي بخصوص الالتزام السابق بشروط الاتفاقيات التي كانت قد وقعتها سابقا مع بعض المؤسسات الروسية.

7- السماح باندماج عدة بنوك روسية، حيث ساعدت عمليات الاندماج على تقوية مركز هذه البنوك في مواجهة الأزمة المالية العالمية وتداعياتها.

8- الموافقة على تقسيط الأعباء الضريبية المستحقة على بعض أنواع الشركات (الشركات التي تلبي طلب الدولة في المجالات العسكرية)، وتم منح إمكانية تقسيط هذه الضرائب على مدى خمس سنوات.

9- السماح للبنوك الروسية وتشجيعها على شراء أسهم الشركات الروسية بهدف دعم المشاريع والبرامج الاقتصادية الكبيرة في روسيا.

10- تقديم الدعم المالي لجميع البنوك الروسية.

11- تعزيز دور الدولة في مواجهة الأزمة المالية العالمية وتداعياتها من خلال بعض التشريعات والقوانين، حيث تم إجراء بعض التعديلات على بعض القوانين المتعلقة بعمليات الإقراض وضماناتها.




# الفصل الحادي عشر

# الاقتصاد الإسلامي والأزمة المالية العالمية

# الفصل الحادي عشر
# الاقتصاد الإسلامي والأزمة المالية العالمية

## مقدمة:

يشير البعض إلى أن الازدهار الكبير والانتعاش المتواصل الذي شهدته سوق العقارات الأميركية خلال السنوات التي سبقت الأزمة (خصوصا خلال المدة 2001-2006) قد شجع المؤسسات المالية والمصرفية على منح قروض عقارية ذات مخاطر عالية.

وقد وقعت البنوك ومؤسسات الإقراض (خصوصا مؤسسات الرهن العقاري) في خطأ استراتيجي جوهري هو عدم التحقق من الجدارة الائتمانية للمقترضين، وكان يتم إغراء وجذب هؤلاء المقترضين من خلال الفوائد المنخفضة (في بداية الأمر)، وتم التوسع في منح القروض العقارية بدرجة كبيرة جدا في ظل الطلب المتزايد على العقارات، وتم الوصول إلى نقطة تشبع السوق، وهنا انخفضت أسعار العقارات، وبدأت حالات العجز عن سداد الديون تتزايد بشكل كبير جدا.

من جانب آخر، كانت البنوك ومؤسسات الإقراض قد باعت القروض إلى شركات التوريق التي بدورها أصدرت بها سندات وطرحتها للاكتتاب العام، وهذا معناه أن ديون الرهن العقاري قد ترتب عليها ديون ضخمة مرتبطة ببعضها البعض في ظل حالة من التوازن الضعيف والهش الذي أدى إلى توقف المقترضين (المدينين) عن السداد (بسبب عدم قدرتهم على السداد)، وهذا الأمر كان من العوامل الجوهرية لوقوع الأزمة المالية العالمية.

ويرى خبراء في الاقتصاد الإسلامي أن هذا الاقتصاد (الاقتصاد الإسلامي) يعدّ مدخلا فاعلا لمنع وقوع الأزمات المالية، وهذا يعود إلى مضامين الاقتصاد الإسلامي التي من أهمها منع الربا بأشكاله وأنواعه المختلفة، وارتكاز فلسفة الإقراض في الاقتصاد الإسلامي على ضرورة مساعدة المحتاجين (المقترضين) وليس استغلالهم، وعمل مؤسسات الاقتصاد الإسلامي ضمن استراتيجيات وسياسات وقواعد وضوابط

تهدف إلى تحقيق الاستقرار المالي وتقليل المخاطر، وارتكاز الاقتصاد الإسلامي على منظومة أخلاقية متكاملة من القيم والمصداقية والتعاون والتضامن والتكامل والأمانة والنزاهة والشفافية والتيسير ومنع الكذب ومنع الظلم ومع الجشع ومنع أكل أموال الآخرين بالباطل ومنع الاحتكار ومنع الاستغلال ومنع التدليس ومنع المقامرة وما شابه.

من جانب آخر، هناك باحثون ينتقدون طبيعة عمل البنوك الإسلامية والمنهجية التي تستخدمها هذه البنوك في طرح خدماتها وتطوير هذه الخدمات، فالمنهجية السائدة في البنوك الإسلامية هي تقليد البنوك التقليدية فيما تطرحه من خدمات مصرفية للزبائن مع إضافة الضوابط التي تجعل هذه الخدمات متوافقة مع مبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية (على سبيل المثال إذا كانت البنوك التقليدية تقدم لزبائنها قروضا بفائدة فإن البنوك الإسلامية ترى أن هناك ضرورة لتقديم قروض للزبائن لكن دون فائدة لأن الفائدة ربا ولا بد من استبدال الفائدة بشيء آخر كالربح). أي أن منهجية عمل البنوك الإسلامية تقوم في معظمها على تكييف ومواءمة الخدمات المقدمة من البنوك التقليدية لتتواءم مع مقتضيات الشريعة الإسلامية، وهي بذلك بعيدة في أعمالها ونشاطاتها عن الإبداع والابتكار في خدماتها.

ويرى بعض الباحثين أنه كان جديرا بهذه البنوك الإسلامية أن تقوم بدراسات جديدة متعمقة تحدد فيها بدقة احتياجات الزبائن الذين يرغبون في خدمات مصرفية إسلامية (متوافقة مع مبادئ وقواعد وأحكام وضوابط الشريعة الإسلامية)، وهذه الدراسات ربما توصلهم إلى طرح خدمات جديدة تختلف جوهريا عن الخدمات المقدمة من البنوك التقليدية.

ويؤكد بعض الباحثين على أن البنوك التقليدية تطرح خدماتها المصرفية المختلفة لتلبية احتياجات السوق بما يتضمنه من مشكلات، وعند قيام البنوك الإسلامية بتقليد خدمات البنوك التقليدية فإنها حتما تعالج نفس الاحتياجات والمشكلات، وهذا الأمر يبقيها ضمن نفس المسار، ويدفعها أيضا نحو المزيد من التقليد لمنتجات البنوك التقليدية، وتندفع البنوك الإسلامية نحو ذلك، وتظل بعيدة بذلك عن عمليات الإبداع والابتكار التي توصلها إلى خدمات مصرفية إسلامية

مبتكرة وأصيلة (مع الإشارة إلى أن البنوك الإسلامية لا تتمكن من تقليد جميع المنتجات المصرفية المقدمة من البنوك التقليدية، فهناك بعض المنتجات المحرمة التي لا يمكن تكييفها ومواءمتها مع ضوابط وأحكام الشريعة الإسلامية.

وعلى صعيد آخر، تجدر الإشارة إلى أن حجم صناعة التمويل الإسلامي قد بلغ حوالي تريليون دولار في بدايات عام 2011، وهذه الصناعة لا تزال تتعرض لانتقادات كثيرة، ومن أهم هذه الانتقادات أن صناعة التمويل الإسلامي لا تزال تفتقر إلى الرقابة الكافية واللازمة لتحقيق وضمان الالتزام الصحيح والكامل بأحكام الشريعة الإسلامية.

## المبحث الأول
## طبيعة عمل البنوك الإسلامية

تعمل البنوك الإسلامية في ضوء مبادئ وقواعد الشريعة الإسلامية لتحقيق أفضل العوائد الاقتصادية والاجتماعية وصولا إلى رفع وتحسين مستوى المعيشة في المجتمع، وتمارس البنوك الإسلامية أعمالها ونشاطاتها ضمن ثلاثة محاور أساسية هي:

- الاستثمار في ضوء قواعد ومبادئ الإسلام.
- التمويل في ضوء قواعد ومبادئ الإسلام.
- الخدمات المصرفية التي تنسجم مع مبادئ وقواعد الشريعة الإسلامية.

**أولا: أهم الخدمات والأعمال التي تؤديها وتنفذها البنوك الإسلامية هي:**

- الحسابات الجارية.
- التحويلات النقدية.
- ودائع التوفير (ودائع الادخار).
- الودائع لأجل.
- الشيكات.
- تحصيل الأوراق التجارية.
- الاستشارات والدراسات المالية والاقتصادية.
- الاعتمادات المستندية.

- عمليات العملات الأجنبية.
- عمليات الأوراق المالية.
- خدمات ومنتجات أخرى تتفق مع مبادئ وقواعد وأحكام الشريعة الإسلامية.

**وتجدر الإشارة إلى أن البنوك الإسلامية تركز في أعمالها بدرجة كبيرة على ما يأتي:**

- التمويل الاستهلاكي (وغير الاستهلاكي) للمنظمات والمؤسسات التي تعمل في مجالات لا تتعارض مع مبادئ وقواعد وأحكام الشريعة الإسلامية.
- التمويل الاستهلاكي (وغير الاستهلاكي) في المجالات الأخرى التي لا تتعارض مع مبادئ وقواعد وأحكام الشريعة الإسلامية.
- المنتجات الإسلامية ذات الأرباح المضمونة والمخاطر المنخفضة والقليلة.

## ثانيا : أهم الأشكال والصيغ والأساليب التي تستخدمها البنوك الإسلامية في توظيف الأموال:

إن أهم الأشكال والصيغ والأساليب التي تستخدمها البنوك الإسلامية في توظيف الأموال هي ما يأتي:

**1. توظيف الأموال على أساس صيغة بيع المرابحة للآمر بالشراء.**

هذه الصيغة هي الأكثر استخداما في سوق الخدمات المصرفية الإسلامية، وهي تعدّ من صيغ توظيف الأموال غير المستندة إلى المشاركة في الأرباح والخسائر. إن البيع في الاصطلاح يعني مبادلة المال بالمال بالتراضي عن طريق الاكتساب، وبيع المرابحة للآمر بالشراء يعني البيع بالسعر الذي اشترى به البنك الإسلامي السلعة المقصودة مع إضافة ربح محدد ومعلوم إلى سعر شراء هذه السلعة.

ووفقا لهذه الصيغة، يتقدم الزبون بطلب إلى البنك الإسلامي يطلب فيه من البنك أن يشتري له سلعة ما بمواصفات محددة، ويقوم البنك بدراسة وتحليل طلب الزبون وضمانات الائتمان، فإذا حدثت الموافقة على طلب الشراء المقدم من الزبون يقوم البنك الإسلامي بشراء السلعة المطلوبة، ويضيف هامش ربح على سعر شراء هذه

السلعة، ويقوم ببيع هذه السلعة للزبون على أن يقوم هذا الزبون بتسديد قيمة السلعة (مع الربح) خلال مدة محددة، وقد يكون التسديد دفعة واحدة وقد يكون على دفعات تقسيطية في ضوء العقد الموقع بين البنك والزبون، وغالبا تكون مدة السداد قصيرة الأجل.

وهنا لا بد من الإشارة إلى أن عقد صيغة المرابحة يؤدي إلى انتقال مخاطر الأصل محل التمويل فورا إلى الزبون.

وتلجأ البنوك الإسلامية إلى استخدام صيغة المرابحة بصورة كبيرة، حيث أنها توظف جزءا كبيرا من أموالها في تمويل عمليات المرابحة من أجل توظيف فائض السيولة لديها.

وتجدر الإشارة إلى أن البنوك الإسلامية كانت تبحث دائما عن منافذ مناسبة لتوظيف فائض السيولة قبل الأزمة المالية العالمية عام 2008، أما بعد الأزمة، فقد بدأت البنوك تعاني من نقص في السيولة وبدأت تبحث عن سبل لمعالجة هذا الأمر.

ولا بدّ من الإشارة هنا إلى أن توظيف البنوك الإسلامية لجزء كبير من أموالها في عمليات المرابحة (بما تتضمنه من بيع آجل وأقساط) قد ترتب عليه بعض المشكلات والمصاعب التي كان أهمها عدم الالتزام بتسديد الدفعات في مواعيدها المحددة، وقد ترتب على هذه المشكلة تأثيرات سلبية على البنوك الإسلامية (علما أنه يحق للبنك الإسلامي أن يطلب من الزبون تعويضات مالية بسبب عدم التزامه بمواعيد السداد المتفق عليها).

2. **توظيف الأموال على أساس صيغة الاستصناع:**

هذه الصيغة هي من الصيغ التي بدأت تنتشر في سوق الخدمات المصرفية الإسلامية، وهي من صيغ توظيف الأموال التي لا تقوم على أساس المشاركة في الأرباح والخسائر.

ويمكن تعريف الاستصناع بأنه طلب تصنيع منتج بصفات ومواصفات محددة مقابل حصول الصانع على مبلغ معين عند التسليم أو في أجل أو آجال محددة، وأن يقبل الصانع هذا الطلب ويوافق عليه.

إذن، وفقا لصيغة الاستصناع، يقوم البنك الإسلامي بالاتفاق مع أحد المصانع على تصنيع سلعة محددة ويتم تحديد سعرها ومواعيد التسليم في عقد الاستصناع، ويقوم البنك بدفع المبلغ المطلوب للمصنع سلفا، ويحصل بعد ذلك على السلعة المتفق عليها بالكمية المطلوبة، ويقوم البنك الإسلامي ببيع الكميات المصنعة من السلعة إلى التجار وغيرهم (بأسلوب البيع الآجل أو بأسلوب البيع العاجل) مع تحقيق هامش ربح مناسب.

وفي الوقت الحاضر، يلاحظ أن كثيرا من البنوك الإسلامية تهتم بتوظيف جزء من أموالها في عمليات الاستصناع في مجالات كثيرة، ومن ذلك (إضافة إلى السلع) الاتجاه إلى تمويل المباني والعقارات الاستثمارية والسكنية باستخدام صيغة الاستصناع، وتمكنت من خلال هذا النهج من المساهمة في حل الكثير من المشكلات التي تواجه الزبائن وسوق العمل، وقد نجحت البنوك الإسلامية في تحقيق أرباح مناسبة من استخدامها لهذه الصيغة في توظيف الأموال.

### 3. توظيف الأموال على أساس صيغة الإيجار المنتهي بالتمليك:

تعدّ صيغة الإيجار (الإجارة) المنتهي بالتمليك إحدى صيغ التمويل المنتشرة في البنوك الإسلامية، علما أن هذه الصيغة هي من صيغ توظيف الأموال التي لا تستند إلى المشاركة في الأرباح والخسائر. ويمكن تعريف الإيجار بأنه بيع المنفعة من طرف إلى طرف آخر.

إن البنوك الإسلامية تستخدم هذه الصيغة من خلال عقد (يكون غالبا ذا مدة طويلة) يتيح للبنك (الممول والمؤجر) استرداد قيمة الأصل (العقار) مع هامش ربح مناسب، ويتضمن هذا العقد قيام الزبون (المستأجر) بالالتزام بسداد دفعات مالية في مواعيد محددة، ويتضمن العقد اتفاق أطرافه على عدم قابلية هذا العقد للإلغاء قبل انتهاء مدته، ويتضمن أيضا اتفاق أطرافه على أن تؤول ملكية العقار إلى المستأجر بنهاية مدة العقد.

وتجدر الإشارة إلى أن المؤجر (الممول/ البنك الإسلامي) لا يلتزم في الأغلب بصيانة العقار أو بأية تكاليف أخرى.

### 4. توظيف الأموال على أساس صيغة بيع السلم:

يعدّ بيع السلم من الصيغ التي تستخدمها بعض البنوك الإسلامية، وهو من أساليب توظيف الأموال التي لا تستند إلى المشاركة في الأرباح والخسائر. ويقصد ببيع السلم (أو السلف) بيع شيء موصوف ومحدد بسعر معجل، وهناك بدائل كثيرة تستخدمها البنوك الإسلامية في تطبيق بيع السلم، ومن ذلك:

- استخدام أسلوب بيع السلم في بيع المنتجات (سلع/ خدمات) التي تتعامل بها هذه البنوك الإسلامية.
- استخدام أسلوب بيع السلم في الحصول على المواد والسلع التي تتعلق بالأعمال التجارية لهذه البنوك.
- استخدام أسلوب بيع السلم في تمويل المنظمات الصناعية والتجارية وغيرها.
- استخدام أسلوب بيع السلم في بيع العقارات خاصة بيع العقارات المحددة قبل إنشائها، ويتم تسليم هذه العقارات بعد إنجازها.

### القرض الحسن في البنوك الإسلامية:

تجدر الإشارة إلى أن فلسفة البنوك الإسلامية تسمح بمنح قرض حسن (بدون ربح) لبعض الزبائن المحتاجين وفقا لظروف وشروط خاصة، وهذا القرض الحسن هو من الإسهامات الاجتماعية للبنوك الإسلامية نحو المجتمع، وهو من الأشكال الأساسية لتعزيز المسؤولية المجتمعية في منهج أعمال البنوك الإسلامية.

وتجدر الإشارة إلى أن هناك مبررات وحاجات كثيرة تستدعي منح القرض الحسن إلى الزبائن المحتاجين مثل ضرورة الحصول على هذا القرض بهدف العلاج أو التعليم أو ما شابه.

### 5. توظيف الأموال من خلال صيغة المضاربة:

تعدّ صيغة المضاربة إحدى صيغ توظيف الأموال في البنوك الإسلامية، وهذه الصيغة هي من الصيغ التي تقوم على أساس المشاركة في الأرباح والخسائر.

وقبل إيضاح هذا المفهوم في توظيف الأموال لا بدّ من الإشارة إلى أن مصطلح المضاربة هنا لا يحمل نفس معنى المضاربة المتعارف عليه في بعض الأسواق خصوصا في البورصات والذي يقابل الكلمة الإنجليزية Speculation والتي تشير إلى عمليات بيع وشراء الأسهم والعملات وغيرها اعتمادا على توقعات ارتفاع أو انخفاض أو استقرار الأسعار دون مراعاة لأية عوامل اجتماعية أو اقتصادية أخرى.

إن توظيف الأموال في البنوك الإسلامية على أساس صيغة المضاربة يفضي إلى عقد يتحمل بموجبه البنك وحده الخسائر وذلك بصفته صاحب رأس المال ما لم يثبت أن الطرف الآخر (الزبون المضارب) قد تعامل مع الأمر بإهمال وتقصير وعدم اهتمام.

وتجدر الإشارة إلى أن البنوك الإسلامية تحاول أن تتجنب هذه الصيغة في توظيف الأموال، حيث أن هذه البنوك تميل إلى توظيف أموالها في المجالات ذات المخاطر المنخفضة والمجالات التي تحقق أفضل الأرباح.

إن ظروف عقد المضاربة تتحقق عند توافر أموال دون خبرة وتوافر خبرة دون وجود الأموال المطلوبة (هنا يكون البنك الإسلامي هو من يمتلك الأموال والطرف الآخر هو الزبون الذي يمتلك الخبرة في مجال ما)، فيقوم الطرف الذي يمتلك الأموال بتقديمها إلى الطرف الآخر الذي يمتلك الخبرة ليستثمر هذه الأموال بموجب عقد يسمى عقد الضاربة، ويتم في هذا العقد تحديد حصة كل طرف من الأرباح، أما الخسائر فإن الطرف صاحب الأموال هو الذي يتحملها لوحده إذا حصلت لأسباب خارجة عن قدرة وعن إرادة الطرف الثاني صاحب الخبرة ودون تقصير منه ودون إهمال.

وتجدر الإشارة إلى أن البنك الإسلامي بإمكانه أن يستثمر أموال المودعين بنفسه أو من خلال الزبائن المتعاملين معه عبر تمويله لعملياتهم الاستثمارية المباحة المختلفة، وفي هذه الحالة (حالة تمويل عمليات الزبائن المتعاملين مع البنك الإسلامي) فإن هذا البنك يكون هو صاحب رأس المال ويكون الزبون الذي حصل على التمويل

هو المضارب (إذا تم التمويل بموجب عقد مضاربة)، وبهذه الصورة يكون البنك الإسلامي قد قام بتوظيف الأموال باستخدام أسلوب الاستثمار غير المباشر.

من جانب آخر، فإن البنك الإسلامي قد يقوم بنفسه باستثمار أموال الزبائن المودعين، وفي هذه الحالة يكون هذا البنك قد استخدم أسلوب الاستثمار المباشر، ويمكن القول في هذه الحالة أن البنك هو المضارب والزبائن المودعون هم أصحاب رأس المال.

وعند قيام البنك الإسلامي باستخدام أسلوب الاستثمار المباشر في توظيف أموال الزبائن المودعين (البنك مضارب والزبائن هم أصحاب رأس المال) فإنه يتوجب أن يمتلك البنك الخبرة الكافية واللازمة لطبيعة الاستثمار، وإذا كانت الخبرة المطلوبة غير متوفرة ضمن كوادر البنك فإن عليه أن يقوم بتوفيرها من خارج البنك والتعاقد مع ذوي الخبرة لتكون جزءا أساسيا من هذا الاستثمار.

**6. توظيف الأموال من خلال صيغة المشاركة:**

هذه الصيغة هي من صيغ توظيف الأموال في البنوك الإسلامية، وهي من الصيغ التي تقوم على المشاركة في الأرباح والخسائر.

إن الشركة أو الشراكة تتضمن اشتراك شخصين أو أكثر في رأس مال محدد للقيام بعمل محدد، ويحدد عقد الشراكة دور كل طرف ونسبة ربح كل طرف. وتجدر الإشارة إلى أن هناك تقارب وتشابه بين صيغة المشاركة وصيغة المضاربة، والفرق الجوهري أنه يتم في صيغة المضاربة توفير رأس المال من طرف والطرف الآخر يقدم العمل والخبرة، أما في صيغة المشاركة فإن رأس المال يتم تقديمه من الطرفين (أو أكثر).

إن توظيف الأموال على أساس صيغة المشاركة في الأرباح والخسائر تفضي إلى عقد يتم بموجبه تقاسم الأرباح والخسائر بين البنك والزبون وفق نصوص وبنود العقد.

وتجدر الإشارة إلى أن البنوك الإسلامية تميل إلى تجنّب استخدام هذه الصيغة (صيغة المشاركة في الأرباح والخسائر).

وتعدّ صيغة المشاركة إحدى الأساليب المتميزة لتوظيف الأموال (بالاستناد إلى قاعدة المشاركة في الأرباح والخسائر)، فهذه الصيغة تحقق جوهر فلسفة البنوك الإسلامية التي تهتم بتحقيق التنمية الاجتماعية والاقتصادية للمجتمع.

ويتم استخدام هذه الصيغة في الكثير من الأعمال والأنشطة والمشاريع الاقتصادية (زراعية وصناعية وتجارية وعقارية وغيرها.....).

**ثالثا: أهم الأدوات المالية الإسلامية التي يتم تداولها:**

تقدم البنوك الإسلامية أدوات مالية إسلامية تدعى الصكوك الإسلامية، وهذه الصكوك استبدلت دفعات السندات الثابتة Coupon بدفعات تعتمد على أداء الأصول الحقيقية، وفيما يأتي أهم المجالات التي تهتم بها وتركّز عليها البنوك الإسلامية في إصدار هذه الصكوك الإسلامية:

**1. صكوك الصناديق الاستثمارية الإسلامية:**

تلجأ البنوك الإسلامية إلى بناء الصناديق الاستثمارية ضمن أعمالها، علما أن الصندوق الاستثماري هو تجميع للأموال من خلال الاكتتاب في صكوك تسمى صكوك الصناديق الاستثمارية، ويتم استثمار هذه الأموال في مجالات استثمارية محددة بصورة واضحة ودقيقة ضمن نشرة الإصدار، كما أن هذه المجالات الاستثمارية هي مجالات متعددة ومتنوعة ضمن ما يتوافق مع ضوابط الشريعة الإسلامية، ومن ضمن هذه المجالات هناك اهتمام بالمجال المالي.

وتجدر الإشارة إلى أن صيغة صكوك صناديق الاستثمار الإسلامية تعدّ ذات أهمية كبيرة ضمن أعمال البنوك الإسلامية، وتعدّ صيغة هذه الصكوك هي الصيغة الأم لجميع أنواع الصكوك الإسلامية الأخرى التي تتعامل بها البنوك الإسلامية.

**وهناك نوعان رئيسان للصناديق الاستثمارية الإسلامية هما:**

- صناديق استثمارية إسلامية ذات آجال وأحجام محددة، وهذه الصناديق تسمى بالصناديق الاستثمارية الإسلامية المغلقة.

- صناديق استثمارية إسلامية ذات آجال وأحجام غير محددة، وهذه الصناديق يطلق عليها الصناديق الاستثمارية الإسلامية المفتوحة.

## 2. صكوك المضاربة الإسلامية:

تعدّ صكوك المضاربة الإسلامية إحدى الأدوات المالية التي تستخدمها البنوك الإسلامية، وبموجب هذه الصكوك يتم تقسيم رأس المال إلى حصص متساوية القيمة بدلا من قيام طرف واحد فقط بتوفير رأس المال المطلوب (تجدر الإشارة إلى أن مصطلح المضاربة هنا لا يحمل نفس معنى المضاربة المتعارف عليه في بعض الأسواق خصوصا في البورصات والذي يقابل الكلمة الإنجليزية Speculation والتي تشير إلى عمليات بيع وشراء الأسهم والعملات وغيرها اعتمادا على توقعات ارتفاع أن انخفاض أو استقرار الأسعار دون مراعاة لأية عوامل اجتماعية أو اقتصادية أخرى).

وتتصف صكوك المضاربة الإسلامية بقدرتها العالية على توفير الأموال اللازمة بسبب منهجها الذي يقوم على تقسيم رأس مال المضاربة إلى حصص متساوية يتم تسجيلها بأسماء أصحاب (مالكي) هذه الحصص، وتتصف هذه الصكوك بأنها تستخدم لتمويل أعمال وأنشطة استثمارية محددة بوضوح في نشرة إصدار الصكوك.

وتتيح صكوك المضاربة الإسلامية لأصحابها فرصة الحصول على الأرباح عندما تتحقق. وتجدر الإشارة إلى أن هذه الصكوك (صكوك المضاربة الإسلامية) تجسد وتمثل محلا لأصل محدد ومعروف ويعمل في نشاط أو عمل محدد ومعلوم ومباح شرعا.

## 3. صكوك المشاركة الإسلامية:

تنبع فكرة صكوك المشاركة الإسلامية من وجود وعاء شراكة بين البنك الإسلامي ومجموعة من المستثمرين، علما أن صكوك المشاركة الإسلامية تتشابه مع صكوك المضاربة الإسلامية مع فارق أن صكوك المشاركة الإسلامية تتضمن وجود شركاء في إصدار هذه الصكوك (مع البنك الإسلامي).

### 4. صكوك المرابحة الإسلامية:

من المعروف أن جوهر عقد المرابحة (للآمر بالشراء) يتضمن بيع منتج محدد (سلعة محددة) بسعر يغطي تكلفة هذه السلعة ويحقق للطرف البائع (البنك الإسلامي) هامش ربح مناسب ينسجم مع فلسفة البنك الإسلامي الربحية.

وتجدر الإشارة إلى أن هناك بعض حالات المرابحة التي تتضمن بيع وشراء منتج (سلعة) بثمن مرتفع جدا (مثل بيع وشراء مشروع استثماري كبير) ويكون من الصعب على فرد واحد أن يشتري هذا المنتج، ومن هنا تبرز حاجة وأهمية وجود صكوك تتجمع من عدة أشخاص لشراء المنتج المتاح للبيع من البنك الإسلامي، فجاءت فكرة إصدار صكوك المرابحة الإسلامية، علما أن إمكانية إصدار هذه الصكوك ممكنة في السوق الأولية فقط عندما تكون قيمة المنتج (السلعة) محل المرابحة هي قيمة مرتفعة جدا.

### 5. صكوك الإجارة (الإيجار) الإسلامية:

من المعروف أن الإجارة تتجسد بعقد يتم بالتراضي بين طرفين، وبموجب هذا العقد يقوم الطرف المؤجر صاحب العقار المحدد بتأجير هذا العقار إلى الطرف الثاني (أي يبيعه منفعة استخدام هذا العقار)، ويقوم الطرف الثاني (المستأجر) بدفع مبلغ محدد إلى الطرف الأول يتم الاتفاق عليه في عقد الإجارة (الإيجار). وبذلك يمكن القول أن طبيعة العلاقة بين المؤجر والمستأجر الناجمة عن عقد الإجارة هي علاقة بيع وشراء وليست علاقة دائن ومدين.

وفيما يتعلق بصكوك الإجارة الإسلامية فهي صكوك تمثل وتجسد العقار المؤجر، وتكون هذه الصكوك متساوية القيمة، وتوفر لصاحبها فرصة الحصول على جزء من الدخل المتحقق من تأجير العقار حسب قيمة الصكوك التي قام بشرائها قياسا بما يمتلكه الآخرون من هذه الصكوك.

رابعا: رأي النظام الاقتصادي الإسلامي في بعض القضايا المالية والاقتصادية المعاصرة:

1- رأي النظام الاقتصادي الإسلامي في الفائدة :

إن رأي النظام الاقتصادي الإسلامي في الفائدة التي يتم التعامل بها في البنوك التقليدية (البنوك غير الإسلامية) هو من أسباب صمود البنوك الإسلامية أمام الأزمة المالية العالمية، حيث أن النظام الاقتصادي الإسلامي ينظر إلى الأموال التي يقدمها الزبائن للبنوك التقليدية (الودائع) على أنها تقدم وفقا لعقد يقوم الزبائن بموجبه بإقراض هذه الأموال للبنوك بحيث تكون هذه الأموال مضمونة، كما أن الفائدة على هذه الأموال مضمونة أيضا ومحددة بصورة مسبقة وفقا لمواعيد محددة، وقد أكدت معظم المجامع الفقهية الإسلامية على أن منح الفائدة على القروض بالصورة المذكورة يدخل تحت عنوان الربا، وأكدت على أن منح الفائدة المضمونة على أموال الزبائن المودعة لديها أو حصول هذه البنوك (التقليدية) على الفائدة المضمونة مقابل إقراضهم الأموال هو من النقاط الحمراء التي حرمها الإسلام، ومن المجامع الفقهية الإسلامية التي ساوت بين الفائدة والربا:

- مجمع الفقه الإسلامي/ جدة/ السعودية.
- مجمع الفقه الدولي الإسلامي/ الدوحة/ قطر.
- مجمع البحوث الإسلامية/ القاهرة/ مصر.

وتجدر الإشارة إلى أن هناك بعض الدراسات التي تناولت تحليل العلاقة بين سعر الفائدة والادخار في البنوك التقليدية في مجموعة من الدول النامية، وتوصلت هذه الدراسات إلى أنه لا توجد علاقة قوية بين المتغيرين المذكورين.

من جانب آخر، هناك دراسات أخرى تناولت البنوك الإسلامية وبحثت في الآثار المترتبة على الادخار في ظل عدم استخدام الفائدة، وتبين عدم وجود آثار سلبية لذلك.

2- رأي النظام الاقتصادي الإسلامي في عمليات بيع وشراء الديون (المتاجرة بالديون):

يعدّ أسلوب بيع الدين بالدين من المعاملات المنتشرة في الأسواق (غير الإسلامية)، علما أن بيع الدين بالدين هو بيع دين مؤجل (لم يتم قبضه بعد) بدين آخر

مؤجل أيضا (لم يتم قبضه)، وفي هذه الحالة يكون كلا الثمن والمثمن مؤجلان، ولا يوجد تبادل منفعة فعلية مقبوضة في مجلس العقد.

إن رأي النظام الاقتصادي الإسلامي من عملية بيع الدين بالدين هو رأي واضح وصريح، وهو التحريم وعدم جواز التعامل بهذا النوع من المعاملات المالية، فالنظام الاقتصادي الإسلامي يمنع بيع الدين بقيمة تختلف عن القيمة الاسمية لهذا الدين، لكن ما يحصل في الأسواق غير الإسلامية هو بيع دين ما قبل موعده في مقابل التنازل عن جزء من هذا الدين لصالح المشتري (خصم الدين)، وقد يتم بيع الدين بقيمة أعلى من القيمة الاسمية للدين عندما يتضمن هذا الدين سعر فائدة أعلى من سعر الفائدة السائد في السوق.

ويرى علماء الاقتصاد الإسلامي أن بيع الدين بالدين يؤدي إلى آثار اقتصادية سلبية مثل عدم الاستقرار الاقتصادي، كما يؤدي إلى عدم الشعور بالأمان لدى أطراف هذا النوع من المعاملات.

إن الإفراط في استخدام هذه المعاملات كان من أسباب الأزمة المالية العالمية عام 2008، علما أن حجم التعامل بتجارة الديون في الأسواق المالية قد وصل إلى أكثر من ألف مليار يوميا، وهو حجم يتجاوز بكثير حجم الإنتاج العالمي من السلع والخدمات.

**3- رأي النظام الاقتصادي الإسلامي في عملية توليد (خلق) الائتمان التي تقوم بها البنوك التقليدية:**

في ظل النظام الرأسمالي يتم توفير النقود من خلال البنك المركزي، وهو المسؤول عن توفير الكمية المطلوبة من النقد الذي يتم تداوله خلال مدة زمنية محددة، علما أن توفير هذه النقود هو من الوظائف الأساسية للبنك المركزي.

من جانب آخر، هناك الودائع الجارية (النقود الكتابية) التي تعدّ المكوّن الثاني للكتلة النقدية، حيث أن الودائع الجارية تعد نقودا بسبب تمكينها لصاحبها من القيام بالسحب والإيداع في حسابه متى شاء (من خلال الشيكات أو البطاقات الائتمانية أو غيرها)، وتجدر الإشارة إلى أن هذه الودائع تتيح المجال للبنوك التقليدية

لمنح ائتمان يفوق القيمة الفعلية لقدراته المالية وللودائع الجارية لديه، وهذه البنوك التقليدية تعتمد في ذلك على ما يأتيها مستقبلا من إيداعات جديدة من زبائنها الجدد أو الزبائن الذين حصلوا على قروض ويقومون بسدادها.

وبذلك يمكن القول أن البنوك التقليدية لا تقدم جميع القروض لزبائنها من الودائع المتوفرة لديها فقط، إنما تقوم هذه البنوك التقليدية بتقديم القروض من ودائع ليس لها وجود لدى هذه البنوك، بمعنى أنها تقوم بتوفير (خلق) هذه الودائع في صورة حسابات جارية، ولذلك يلاحظ أن عمليات توفير (خلق) نقود الودائع هي عمليات مرتبطة بالبنوك التقليدية التي يقوم عملها بصورة أساسية على عمليات الإيداع والإقراض، وتلعب البنوك التقليدية دورا بارزا في عملية توفير (خلق) نقود الائتمان.

إن عملية إصدار النقود في ظل النظام الاقتصادي الإسلامي هي من صلاحيات الدولة، فالدولة هي المسؤولة عن توفير الكمية المناسبة من النقد في الأسواق للتداول خلال مدة زمنية محددة، وهناك اتفاق بين علماء الاقتصاد الإسلامي على أن الإصدار النقدي هو من صلاحيات الدولة.

وبخصوص دور البنوك الإسلامية في توفير (خلق) نقود الائتمان، يشير بعض الباحثين إلى ضرورة أن يكون دورا محدودا جدا ما دام أن الإصدار النقدي هو من مهام الدولة ومن صلاحياتها الجوهرية، كما أن النظام الاقتصادي الإسلامي يعمل على تدنية وتقليل فرص توليد (خلق) نقود الائتمان من خلال نظام مصرفي إسلامي فاعل يلتزم بسياسات الدولة في الإصدار والائتمان، ولا يتم إصدار النقود إلا لمبررات وأسباب اقتصادية فعلية، حيث أن طبيعة التمويل في البنوك الإسلامية تركّز على تمويل الاستثمارات الحقيقية، أي أن نقود الودائع تظهر مع ظهور عمليات الإنتاج.

وهناك بعض الباحثين في الاقتصاد الإسلامي يرون أن توفير (خلق) نقود الودائع يجب أن يكون حكرا على الدولة، ومبررهم في ذلك هو أن عملية توفير (خلق) نقود الودائع تؤثر على العرض النقدي، ومن ثم تؤثر على المستوى العام للأسعار وتقود إلى التضخم، ولذلك يجب أن يتم الأمر من خلال الدولة فقط بما يحقق ربطا فاعلا بين التدفق السلعي من جهة والتدفق النقدي من جهة أخرى.

### 4- رأي النظام الاقتصادي الإسلامي في عقد الخيار (Option):

لا يجيز النظام الاقتصادي الإسلامي التعامل بعقود الخيارات بصورتها الحالية التي تتم بصورة مستقلة ومنفصلة عن عقد البيع والشراء الذي يتعلق بمحل أو عين هذا العقد، وقد صدر رأي مجمع الفقه الإسلامي بتحريم التعامل في عقود الخيارات.

وحتى يكون عقد الخيار مقبولا يجب أن يكون ضمن العقد وجزءا منه وليس عقدا مستقلا، كما يجب تكييفه وفق الضوابط الشرعية.

### 5- رأي النظام الاقتصادي الإسلامي في العقود الآجلة والمستقبلية (Futures):

في ظل الاقتصاد الرأسمالي يتم استخدام أسلوب العقود الآجلة (التي تؤدي إلى بيع شيء مؤجل بثمن مؤجل أيضا) من أجل المضاربة (بمعناها الرأسمالي) أو من أجل الحيطة من مخاطر متوقعة، وهذا النوع من العقود غير جائز في النظام الاقتصادي الإسلامي حيث أن المجمع الفقهي لرابطة العالم الإسلامي قام بتحريم هذا النوع من العقود.

وبخصوص العقود المستقبلية Futures فهي تشبه العقود الآجلة، غير أن هذه العقود هي عقود نمطية ومنظمة ويجري تداولها في سوق منظمة، وضمن أوضاع مؤسسية خاصة، وهذه العقود يمكن تحويلها إلى سيولة (تسييلها)، وتتمتع العقود المستقبلية (المستقبليات) بجميع خصائص وصفات الأصول المالية السائلة.

إن الفكرة الجوهرية للعقود المستقبلية هي بيع شيء مؤجل بثمن مؤجل، وهي محرمة وغير جائزة في النظام الاقتصادي الإسلامي، وقد قرر المجمع الفقهي لرابطة العالم الإسلامي تحريمها.

### 6- رأي النظام الاقتصادي الإسلامي في البيع على المكشوف:

يقصد بالبيع على المكشوف اقتناص فرص الربح من خلال عمليات الهبوط غير المتوقع للأسعار (مثلا أسعار الأوراق المالية المتداولة)، فيقوم مستثمر في أحد الأسواق المالية عن طريق سمسار ببيع ورقة مالية (كالأسهم مثلا) لا يمتلكها أصلا بسعرها السوقي بعدما يقترضها من مستثمرين آخرين أو سماسرة في مقابل عمولة.

وعندما ينخفض سعر الورقة المالية يقوم المستثمر بشرائها مرة أخرى، وبذلك يحقق ربحا يتجسد في الفارق بين السعرين.

أي أن البيع على المكشوف يتحقق من خلال قيام شخص ببيع منتج ما لا يملكه من خلال اقتراض هذا المنتج من طرف آخر (قد يكون هذا الطرف مصرفا أو سمساراً) في مقابل الالتزام بإعادة الشراء والتسليم في موعد محدد والالتزام برهن المبلغ الذي باع به ما اقترضه للبنك أو السمسار حتى يتم تسديد القرض.

إذن، يعدّ البيع على المكشوف أسلوبا لتحقيق الربح من الأسعار المنخفضة، خصوصا أسعار الأسهم، فالبائع على المكشوف يقترض الأسهم من المستثمرين التقليديين (مثل صناديق التقاعد أو البنوك أو السماسرة) مقابل رسم قليل، ثم يقوم ببيعها. ويتم اختيار الأسهم التي قد يهبط سعرها، وهو الأمر الذي يتيح له شراءها مقابل سعر أقل، فيعيد الأسهم إلى مالكيها، ويستفيد البائع على المكشوف من الفرق.

أما رأي النظام الاقتصادي الإسلامي في البيع على المكشوف فهو تحريم هذا البيع، حيث أن هذا البيع لم يتم بهدف ونية البيع وإنما تم بهدف ونية المقامرة والاستفادة من فروق الأسعار دون نية قبض الثمن أو البيع، وهذه العملية تتضمن بيع ما لا يملك البائع، ولم يتحقق التقابض في هذا البيع، وتجدر الإشارة أن الحكم هو التحريم بصرف النظر عن المنتج محل البيع (سلعة أو ورقة مالية أو عملة....).

وتجدر الإشارة أن البيع على المكشوف قد كان له انعكاسات سلبية على الأسواق المالية العالمية، وقد أصدرت بعض الدول (مثل فرنسا وإيطاليا وإسبانيا وبلجيكا) حظرا على عمليات البيع على المكشوف في أسواقها المالية لفترات محددة كمحاولة لوقف الانخفاض الكبير والحاد في قيمة الأسهم الأوروبية خلال النصف الثاني من العام 2011.

### 7- رأي النظام الاقتصادي الإسلامي في بيع الهامش:

يقصد ببيع الهامش أن يقوم الشخص بشراء منتج ما من شركة وساطة، ويتم الشراء وفقا لاتفاق يدفع بموجبه المشتري جزءا من الثمن نقدا، أما الجزء المتبقي من

ثمن المنتج فإنه يتم اعتباره قرضا يدفع عنه المشتري فوائد. إن رأي النظام الاقتصادي الإسلامي في هذا البيع (بيع الهامش) هو التحريم لعدة أسباب أهمها الفائدة التي ينظر إليها الأغلب على أنها ربا.

**خامسا: بنوك تقليدية لها فروع إسلامية:**

تجدر الإشارة إلى أن هناك بعض البنوك التقليدية التي تقدم خدمات الصيرفة الإسلامية من خلال فتح فروع للمعاملات الإسلامية تتبع هيكليا لهذه البنوك التقليدية، وقد تم توجيه الكثير من الانتقادات إلى هذا النهج في الأعمال، وجوهر هذه الانتقادات هو أن فتح فروع معاملات إسلامية ضمن بنوك تقليدية يعني أن الأمر هو تسويقي بحت ولا ينبع من رؤية مصرفية إسلامية، ولا ينبثق من رسالة مصرفية تؤمن بضرورة التعاطي بالعمل المصرفي الإسلامي ابتعادا عن الحرمات والشبهات التي يراها كثيرون في الأعمال المصرفية التقليدية.

وقد دفعت هذه الانتقادات بعض الدول إلى منع البنوك التقليدية من فتح فروع للمعاملات الإسلامية، وتم في تلك الدول تخيير البنوك بين فتح بنوك إسلامية أو بنوك تقليدية، ولم تسمح لها بالدمج بين النوعين. وكانت قطر من بين الدول التي أصدرت قرارا بخصوص هذا الأمر، حيث طلب مصرف قطر المركزي من جميع البنوك التقليدية إغلاق عملياتها وفروعها الإسلامية منعا للتداخل الذي قد يحدث بين النشاطين (النشاط المصرفي الإسلامي والنشاط المصرفي التقليدي)، وقد تم توجيه هذا الطلب إلى البنوك التقليدية في شباط/2011، وتمت الإشارة إلى أن هذا القرار يسري على الفور، مع إعطاء مهلة لهذه البنوك لغاية 31/ كانون الأول/ 2011.

وقد أدى هذا القرار إلى ارتفاع ملحوظ في قيمة أسهم البنوك الإسلامية، على سبيل المثال، ارتفعت قيمة سهم مصرف الريّان (فور صدور هذا القرار- بحوالي 10٪)، وارتفعت قيمة سهم مصرف قطر الإسلامي بحوالي 9.4٪. ومن جانب آخر، فإن هذا القرار أدى فور صدوره إلى تراجع في قيمة أسهم البنوك التقليدية ذات الفروع الإسلامية، على سبيل المثال تراجعت القيمة السوقية لسهم بنك قطر الوطني (وهو أكبر بنوك قطر) حوالي 4.8٪.

وقد جاء قرار مصرف قطر المركزي ضمن المحاولات والجهود المبذولة لتحقيق المزيد من الشفافية والمزيد من تحسين الحوكمة في صناعة التمويل الإسلامي (التي بلغت حوالي تريليون دولار في بدايات عام 2011)، علما أن هذه الصناعة تتعرض لانتقادات كثيرة، ومن أهم هذه الانتقادات أن صناعة التمويل الإسلامي لا تزال تفتقر إلى الرقابة الكافية واللازمة لتحقيق وضمان الالتزام الصحيح والكامل بأحكام الشريعة الإسلامية.

**سادسا: انتشار البنوك الإسلامية خارج العالم الإسلامي:**

تجدر الإشارة إلى أن الاهتمام بخدمات الصيرفة الإسلامية لم يعد مقتصرا على الدول الإسلامية فقط، بل هناك بعض الدول غير الإسلامية التي أصبحت تهتم بإدخال خدمات الصيرفة الإسلامية في نظامها المصرفي، ومن ذلك على سبيل المثال بريطانيا التي باتت تسعى إلى تحويل لندن إلى المركز الغربي الأول للبنوك الإسلامية، وهي أيضا تحث البنوك التقليدية والمؤسسات المالية على إصدار منتجات مصرفية تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، وتهتم بريطانيا بتعديل بعض القوانين بما يسمح ويشجع على ذلك.

من جانب آخر، فإن بريطانيا تهتم بإصدار الصكوك الإسلامية التي تتلاءم مع الأحكام المالية للشريعة الإسلامية والتي تمنع الفوائد وتمنع الاستثمار في بعض المشاريع والأعمال (مثل منع الاستثمار في الكحول والتبغ والأعمال الإباحية والقمار وما شابه....)، علما أن هناك الكثير من الزبائن الذين يرغبون أن يستثمروا فقط في الاستثمارات التي تتفق مع مضامين المسؤولية المجتمعية.

وقد قامت بريطانيا بإدراج المعاملات الإسلامية في نظامها المصرفي منذ العام 2004، ويعود اهتمام بريطانيا (المبكر نسبيا) بالمعاملات المالية الإسلامية إلى إدراكها لأهمية السوق المالية الإسلامية التي بلغ حجمها في نهايات عام 2008 حوالي 700 مليار دولار وفي نهايات عام 2009 حوالي 800 مليار دولار وهي تنمو بنسبة سنوية تفوق الـ 15٪، ويتوقع بعض الاقتصاديين أن يبلغ حجم السوق المالية الإسلامية عام 2020 حوالي ألف مليار يورو، وهذا المبلغ يعادل الأموال الخاصة بالبنوك الدولية في العام 2007.

وتجدر الإشارة إلى أن عدد البنوك التي تقدم خدمات مصرفية إسلامية في بريطانيا قد بلغ 26 مصرفا في نهاية عام 2008، وهناك بنوك في بريطانيا تقدم خدمات مصرفية إسلامية إضافة إلى خدماتها التقليدية، وهناك بنوك تعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية في كل تعاملاتها.

ولا بدّ من الإشارة أيضا إلى أن عدد البنوك الإسلامية في بريطانيا هو الأكبر في أوروبا، وربما يكون أحد أسباب ذلك هو العدد المتزايد للمسلمين في بريطانيا واهتمامهم باستثمار وإيداع أموالهم وفقا لقواعد المعاملات المالية الإسلامية.

وتعدّ فرنسا من الدول التي دفعتها آثار وتداعيات الأزمة المالية العالمية إلى رفع القيود التشريعية والضريبية التي تمنع إصدار صكوك إسلامية، وهذا الأمر يمكن تفسيره على أنه رغبة واضحة في جذب مدّخرات الزبائن الذين يحرصون على استثمار أموالهم بالاعتماد على مبادئ وقواعد وضوابط الاقتصاد الإسلامي الذي يرتكز على أسس الشريعة الإسلامية.

ويرى بعض الاقتصاديين الفرنسيين أن أسس الاقتصاد الإسلامي تساعد كثيرا في منع أو تقليل الأزمات المالية التي تشبه الأزمة المالية العالمية التي تفجرت عام 2008، ويرى أن مبادئ هذا الاقتصاد أكثر قدرة على مواجهة التهديدات المالية.

وقد نظر بعض الاقتصاديين الفرنسيين بأهمية إلى المعاملات المصرفية الإسلامية، وتم التأكيد على أن هذه المعاملات قادرة على جذب الكثير من الأموال من داخل فرنسا وخارجها إلى النظام المصرفي الفرنسي للاستفادة منها.

وقد أعرب بعض الاقتصاديين الفرنسيين عن إعجابهم بأسس الاقتصاد الإسلامي والأبعاد الأخلاقية في التعاملات المالية الإسلامية التي لا تسمح بالميسر ولا تسمح بالغرر وغيرها من المعاملات الشبيهة التي تضع الاقتصاد في بيئة ذات مخاطر عالية ومجازفة كبيرة.

# المبحث الثاني
# أسباب الأزمة المالية العالمية
# من وجهة نظر عدد من خبراء الاقتصاد الإسلامي

يرى عدد من خبراء الاقتصاد الإسلامي أن الأزمة المالية العالمية 2008 تعود إلى مجموعة من الأسباب التي لا تنسجم في أغلبها مع أساسيات الاقتصاد الإسلامي، ومن هذه الأسباب:

**أولا: التعامل بالمشتقات المالية Derivatives :**

تم التعامل بدرجة كبيرة جدا بأسواق العقود المستقبلية Futures والآجلة والخيارات Options وعقود المبادلات Swaps.

**ثانيا: التهاون الكبير والإفراط غير المتناهي في منح التسهيلات المالية:**

تجدر الإشارة إلى أن انخفاض أسعار الفائدة كان من الإغراءات التي دفعت نحو المزيد والمزيد من الاقتراض وخصوصا في مجال القروض العقارية

**ثالثا: الاستخدام السيئ لنظام بطاقات الائتمان:**

تم استخدام أسلوب السحب على المكشوف (دون رصيد)، وهذا الأمر يتضمن تكاليف مرتفعة على المدينين بحيث أصبحوا غير قادرين على سداد ما عليهم من مستحقات مالية ناجمة عن استخدام هذه البطاقات، وكذلك فقد أسهم استخدام نظام بطاقات الائتمان في تزايد وتعاظم الرهون في صورة أصول حقيقية (كالعقارات وغيرها)، وهذا الأمر كان من الأسباب القوية التي أدت إلى إفلاس بعض المؤسسات المالية الضخمة.

**رابعا: الرهن العقاري:**

إن تطور عمليات الرهن العقاري بما رافقها من مخاطر وتداعيات كان أحد الأسباب الرئيسة والمباشرة للأزمة المالية العالمية التي تفجرت عام 2008.

## المبحث الثالث
## اتجاه الأنظار نحو الاقتصاد الإسلامي بعد الأزمة

يقوم الاقتصاد الإسلامي على مجموعة من الأسس والمبادئ التي جاء بها الإسلام وأكد على ضرورة تبنيها، ومن أهم هذه الأسس والمبادئ أن المال مال الله والناس مستخلفون في هذا المال، وضرورة احترام الملكية الخاصة (ضمن القواعد الشرعية)، وضرورة ضمان حدّ الكفاية لكل فرد من أفراد المجتمع الإسلامي، والتركيز على تحقيق العدالة الاجتماعية، وضرورة الاهتمام بتحقيق التنمية الاقتصادية الشاملة، وضرورة ترشيد الاستهلاك والإنفاق.

وقد انطلقت أصوات كثيرة (بعد أن تفجرّت وتعمقّت الأزمة المالية العالمية عام 2008) تدعو إلى الأخذ ببعض التطبيقات الاقتصادية الإسلامية كحلول ومخارج من الأزمة المالية العالمية، ودعت إلى تبني المبادئ والقواعد والأسس التي تعتمدها البنوك الإسلامية، خصوصا في مجال التعاملات والمعاملات المالية.

وقد قدّم بعض الباحثين الرؤى والأدلة التي تبرز جوانب القوة في الاقتصاد الإسلامي والتي تكفل – لو كانت قد اعتمدت – عدم حدوث مثل هكذا أزمات مالية كبرى.

وفي ظل تصاعد الدعوات والحديث عن دور النظام الاقتصادي الإسلامي وقدرته على مواجهة الأزمات المالية العالمية والتخلص من آثارها وانعكاساتها على الاقتصاد العالمي فقد برز رأيان واتجاهان متباينان بخصوص هذه الدعوات، وهما:

**أولا: الاتجاه الأول: عدم جواز إقحام بعض التطبيقات الجزئية المأخوذة من النظام الاقتصادي الإسلامي وتقديمها كحلول جزئية:**

هذا الاتجاه يرى أنه لا يجوز إقحام بعض التطبيقات الجزئية المأخوذة من النظام الاقتصادي الإسلامي وتقديمها كحلول جزئية "ترقيعية" لفجوات وإخفاقات النظام الرأسمالي الذي عجز عن منع وقوع هذه الأزمة المالية ولم يتمكن من الحدّ من آثارها الكارثية المدمّرة بعد وقوعها.

**ويدعم أصحاب هذا الاتجاه رأيهم ووجهة نظرهم بما يأتي:**

- يرى أصحاب هذا الاتجاه أن عمليات الترحيب (التي صدرت عن دوائر غربية مسؤولة) بتبني بعض تطبيقات النظام الاقتصادي الإسلامي هي ليست عمليات ترحيب بهذا النظام وإيمان راسخ به، إنما هي محاولات رأسمالية للاستفادة من أموال وموارد المؤسسات المالية الإسلامية ودمجها في الأزمة حتى تكون هذه المؤسسات المالية الإسلامية جنبا إلى جنب في الورطة مع المؤسسات المالية الرأسمالية التي تسببت بسياساتها واستراتيجياتها غير الحكيمة في هذه الأزمة المالية العالمية.
- يشكك أصحاب هذا الاتجاه بنوايا الدوائر الرأسمالية الغربية عندما تتحدث هذه الدوائر بإيجابية عن النظام الاقتصادي الإسلامي، ويؤكدون على أن الهدف الجوهري لهذه الدوائر هو جذب وجلب الموارد والأموال ومصادر التمويل الإسلامي إلى ساحات الأزمة وأسواقها المتداعية في محاولة من هذه الدوائر لإعادة التوازن إلى الأسواق المالية العالمية.
- يرى أصحاب هذا الاتجاه أن تطبيق الحلول الإسلامية بصورة جزئية سيؤدي إلى عدم نجاعتها وعدم قدرتها على تحقيق الإصلاحات المطلوبة، وحينها ستدعي الدوائر الرأسمالية أن النظام الاقتصادي الإسلامي قد فشل في مواجهة الأزمة المالية العالمية، وستدعي أن القول بأن تطبيق النظام الاقتصادي الإسلامي هو الحل المناسب ليس قولا صحيحا.
- يشير أصحاب هذا الاتجاه إلى أن أخذ بعض الحلول الجزئية من النظام الاقتصادي الإسلامي وتطبيقها في النظام الرأسمالي إنما هي محاولة لأسلمة الرأسمالية، وهذه المحاولة لن تجدي نفعا، وقد تبعد الأنظار عن الحلول الجذرية التي يتضمنها النظام الاقتصادي الإسلامي ونظرته الشاملة المتكاملة للمجتمع والأسواق.
- يرى أصحاب هذا الاتجاه أنه لا يمكن المزاوجة بين النظام الاقتصادي الإسلامي والنظام الرأسمالي، فالأسس والقواعد والمبادئ التي يقوم عليها النظام الاقتصادي الإسلامي مختلفة، فهو يمنع الربا ولا يسمح بالمضاربات والاحتكار، ويؤكد على

ضرورة وجود غطاء من الذهب أو الفضة للأموال المتداولة (النقد)، ويمنع كنز الأموال واحتكار فئة محدودة من الناس لها، ويضع السياسات التي تكفل توفير العمل للأفراد حتى يتمكنون من إعالة أنفسهم وأسرهم، كما أن النظام الاقتصادي الإسلامي لا يسمح بالجهالة بين الشركاء (فالشركاء يجب أن يكونوا على معرفة ببعضهم) ويحدد هذا النظام النماذج المقبولة من الشركات.

- أن جميع أو أغلب السمات التي تتعلق بالنظام الاقتصادي الإسلامي هي سمات تختلف عن سمات وطبيعة النظام الرأسمالي، فالنظام الاقتصادي الإسلامي يحدد ثلاثة أشكال للملكية هي:
  - **الملكية العامة:** هذه الملكية العامة لا يجوز ولا يصح للدولة أو الأفراد أن يسيطروا عليها أو القيام بتملكها، ويجب أن يتم توزيع العوائد المتحققة منها على الناس بعد أن يتم خصم التكاليف ذات العلاقة، ومن الأمثلة على هذا النوع من الملكية آبار النفط والغاز والمناجم.
  - **ملكية الدولة:** تقوم الدول بالتصرف بهذه الملكية وتستخدمها في تنفيذ مشروعاتها وفي تمويل نفقاتها، ومثال هذا الشكل أموال الخراج والفيء وأموال من لا وارث له وغيرها.
  - **الملكية الخاصة:** هذه الملكية هي التي تعود للأفراد، وتتم من خلال مجالات متعددة ومتنوعة تفضي إلى ملكية خاصة لهؤلاء الأفراد في المجالات والموضوعات المختلفة عن ملكية الدولة والملكية العامة، وهذه الملكية تتحقق من خلال ما يمارسه الأفراد من أعمال ونشاطات في قطاعات الصناعة والتجارة والزراعة وغيرها.

وفي ضوء ما تقدم يمكن القول أن محاولات أسلمة الرأسمالية هي محاولات فاشلة لأنها لا ترتكز على أسس وقواعد ومبادئ راسخة وسليمة وفاعلة، وهذه المحاولات تحاول أن تستغل النظام الاقتصادي الإسلامي كأداة من أدوات الرأسمالية. ولذلك، فإن أصحاب هذا الاتجاه يدعون إلى عدم إقحام النظام الاقتصادي في تيار هذه

الأزمة بصورة خاطئة، لأن هذا النظام يكون فاعلا عندما يجري التعامل معه بصورة متكاملة وليس بصورة مجزوءة.

**ثانيا: الاتجاه الثاني: الدعوة لاستثمار فرصة الأزمة المالية العالمية لصالح النظام الاقتصادي الإسلامي:**

يرى أصحاب هذا الاتجاه غير ما يراه أصحاب الاتجاه الأول، إذ أنهم يدعون إلى انتهاز هذه الفرصة (الأزمة المالية العالمية التي تفجرت عام 2008) واستثمارها لصالح النظام الاقتصادي الإسلامي والدعوة إلى بناء نظام اقتصادي عالمي جديد يرتكز على الفكر الاقتصادي الإسلامي، بحيث يتم بناء هذا النظام الاقتصادي بعيدا عن أسعار الفائدة، وبعيدا عن المخاطر العالية غير المبررة، وبعيدا عن الفساد والجشع، وأن يقوم هذا الاقتصاد على علاقات شراكة مع المؤسسات القائمة بالاعتماد على الصيغ والأطر والمعاملات الإسلامية.

ويدعو أصحاب هذا الاتجاه إلى ضرورة وضع الخطط التي تكفل تبني فاعل للنظام الاقتصادي الإسلامي بصورة فاعلة وتدريجية تبدأ من قطاعات المال والبنوك، وتتدرج وتنتقل إلى القطاعات الاقتصادية الأخرى عبر إستراتيجية تغيير شاملة قادرة على إعادة هيكلة كاملة وإعادة هندسة للاقتصاد العالمي. ويؤكد أصحاب هذا الاتجاه على ضرورة أن تتدخل الدولة بصورة فاعلة ومدروسة ومسؤولة في بنية الاقتصاد، وعدم ترك الأمر بأكمله للقطاع الخاص، فالدولة مسؤولة عن وضع الضوابط التي تكفل كفاءة الاقتصاد وفاعليته وقدرته على الصمود أمام الأزمات المحتملة.

ويشير أصحاب هذا الاتجاه إلى ضرورة التركيز على الجوانب المتكاملة التي يقدمها ويوفرها النظام الاقتصادي الإسلامي واهتمامه باعتبارات المسؤولية المجتمعية ومنظومة الأخلاق والقيم الإنسانية العليا، وتركيزه على تحقيق رفاهية الإنسان في المجالات المادية والمعنوية.

## المبحث الرابع
## تشابه بيئة عمل البنوك الإسلامية في العصر الحديث مع بيئة عمل البنوك التقليدية

تجدر الإشارة إلى أن البنوك الإسلامية في العصر الحديث تعمل في نفس البيئة التي تعمل فيها البنوك التقليدية (غير الإسلامية)، وهذا الأمر يجعل هذه البنوك (أي البنوك الإسلامية) تتعرض لنفس المخاطر التي تتعرض لها البنوك التقليدية (مثل التقلبات في أسعار الصرف وأسعار الفائدة ..)، كما أنه لا توجد مشتقات مالية إسلامية كأدوات بديلة عن المشتقات التقليدية، وتحريم هذه المشتقات يجعل هذه البنوك لا تتعامل بهذه الأدوات، وهذا الأمر يؤدي إلى بعض التراجع في الدور الاقتصادي للبنوك الإسلامية، ولذلك تقل كفاءة هذه البنوك الإسلامية في إدارة أصولها وخصومها، وتزداد تكاليفها المالية، ومن هنا، فقد بات ضروريا تحديد مجموعة من البدائل الإسلامية الجائزة شرعا لتكون بدائل فاعلة عن المشتقات المالية، ومن ذلك، على سبيل المثال لا الحصر:

1. استخدام عقد السلم تحوطا للتقلبات في أسعار السلع وأسعار بعض الأوراق المالية.
2. استخدام عقد العربون بدلا من خيار الشراء.
3. استخدام الوعد الملزم بالشراء أو الشراء تحوطا للتقلبات المحتملة في أسعار الصرف.
4. إجراء مبادلة للعملات المختلفة مع استخدام عقود مرابحة متقابلة.

## المبحث الخامس
## انعكاسات الأزمة المالية العالمية على البنوك الإسلامية

تجدر الإشارة إلى أن البنوك الإسلامية قد تأثرت بدرجة محدودة بالأزمة المالية العالمية التي تفجرت عام 2008 بسبب استثمارها لحوالي 30٪- 40٪ من أموالها في المعاملات المالية، ولكن الذي ساعد هذه البنوك الإسلامية على تخفيف هذه التأثيرات وتقليل الخسائر هو استثماراتها الأخرى ذات النسبة الأكبر في الأصول.

ويرى بعض الباحثين في الاقتصاد الإسلامي أن تأثر بعض البنوك الإسلامية بالأزمة المالية العالمية يعود إلى أسباب منها:

- استثمار هذه البنوك في أعمال ونشاطات تفوق قيمة رأس المال.
- تشابك وتداخل العلاقات بين الشركات والمؤسسات والوحدات الاقتصادية المختلفة.
- التعرض لمخاطر كبيرة نجمت عن الأزمة المالية العالمية.
- التمويل قصير الأجل لاستثمارات طويلة الأجل.

وتشير الدراسات إلى أن البنوك الإسلامية قد تأثرت بشكل محدود بالأزمة المالية العالمية عام 2008، وكانت تأثيرات هذه الأزمة على البنوك الإسلامية أقل بكثير من تأثيراتها وانعكاساتها على البنوك التقليدية (التي أفلس منها عدد كبير حتى بعد سنوات من وقوع الأزمة).

**وفيما يأتي بعض الأمثلة التي توضح بعض الانعكاسات والآثار السلبية للأزمة المالية العالمية على البنوك الإسلامية في بعض دول العالم:**

- عانت بعض البنوك الإسلامية من خسائر وصلت إلى حوالي 6٪ بسبب انخفاض أسعار العقارات.
- عانت بعض البنوك الإسلامية من مشكلات في السيولة الكافية ووضعت الاستراتيجيات المناسبة لمعالجة هذا الأمر.

**من جانب آخر، فإن البنوك الإسلامية حققت نجاحا غير متوقع في ظل معاناة البنوك التقليدية من تأثيرات الأزمة المالية العالمية، ومن ذلك، على سبيل المثال لا الحصر:**

- وصل معدل النمو السنوي لقطاع الخدمات المصرفية الإسلامية حوالي 15٪ في العام 2008 (عام تفجر الأزمة المالية العالمية).
- زاد تشغيل العاملين في بعض البنوك الإسلامية في الوقت الذي تقوم به البنوك التقليدية والمنظمات الأخرى بتسريح مئات الآلاف من العاملين.

- أظهرت إحدى الدراسات أن الأصول التي تملكها البنوك (التي تطبق النظام الاقتصادي الإسلامي في كل أعمالها، إضافة إلى الوحدات المصرفية الإسلامية التي تعمل ضمن بعض البنوك التقليدية) قد زادت ونمت بنسبة تجاوزت الـ 28٪ في العام 2009 (أي بعد أكثر من عام من وقوع الأزمة المالية العالمية).

ويشير بعض الاقتصاديين الإسلاميين أنه رغم الأحاديث الكثيرة (منذ اندلاع الأزمة المالية العالمية عام 2008 ) عن فاعلية البنوك الإسلامية وحصانتها وصمودها في وجه الأزمة المالية أفضل من البنوك غير الإسلامية، فإن التفاؤل لدى البعض بانتشار واسع للبنوك الإسلامية في أرجاء العالم هو تفاؤل ليس في مكانه، حيث أن النظام المالي الحالي لا يزال قادرا على الاستمرار، وهناك الكثير من الدعم الذي تخصصه دول كثيرة في العالم لدعم صمود هذا النظام، وهذا الدعم يشمل القطاعات الاقتصادية المختلفة وعلى رأسها المؤسسات المالية والمصرفية.

من جانب آخر، فإن هناك الكثير من الحواجز والمصاعب والمحددات القانونية والتشريعية التي تعيق الانتشار العالمي الواسع للبنوك الإسلامية في المدى المنظور.

## المبحث السادس
## القيم الأساسية للاقتصاد الإسلامي في التعاملات التجارية

رسخ الاقتصاد الإسلامي مجموعة من القيم الأساسية في التعاملات التجارية، ومن هذه القيم — على سبيل المثال:

**أولا: العدل وعدم إنقاص المكاييل والموازين:** قال تعالى: ﴿ وَأَقِيمُوا۟ ٱلْوَزْنَ بِٱلْقِسْطِ وَلَا تُخْسِرُوا۟ ٱلْمِيزَانَ ﴿٩﴾ ﴾ الرحمن، الآية 9 . ويقول عليه السلام (زن وأرجح). وهذه القيمة تعدّ قيمة أساسية في منظمات الأعمال الحديثة، وصارت الدول المعاصرة تخصص دائرة أو مديرية مسؤولة عن الرقابة على المكاييل والموازين ومتابعة هذا الأمر باستمرار، كما أنه يتم إلزام المنتجين بكتابة قيمة الوزن على الغلاف الخارجي لبعض المنتجات، ويجب أن يكون الوزن المكتوب مطابقاً للوزن الفعلي.

**ثانيا: عدم الغش:** لقد منع الإسلام الغش في كل شيء، ومن ذلك عدم الغش في التعاملات التجارية، فقد قال رسول الله ﷺ : (**من غش فليس منا**). ويعدّ الغش من القيم السيئة التي تقود إلى الخسارة في الأمد المتوسط والطويل، وربما في الأمد القصير. والنظام الإداري الحديث يمنع أيضاً التجار من الغش، ويتم إلزامهم بأنظمة وإجراءات تتعلق بمواصفات السلع والخدمات، ويتم إلزام المنتجين بكتابة "مكونات السلعة" على الغلاف الخارجي، ويجب أن يكون هناك تطابق بين ما هو مكتوب وما هو داخل الغلاف.

**ثالثا: المعاملة الحسنة:** يركز النظام الإداري في الإسلام على المعاملة الحسنة في التعاملات التجارية كقيمة أساسية تلعب دوراً فاعلاً في نجاح عمليات التبادل بين البائعين والمشترين. وتأكيداً على هذا المعنى فقد ورد في حديث شريف: (**رحم الله رجلاً سمحاً إذا باع وإذا أشترى وإذا أقتضى**). وبمراجعة أدبيات التسويق الحديث يلاحظ إنها تحث على بشاشة الوجه والابتسامة في وجوه الزبائن والمعاملة الحسنة لهم، حيث أن هذه الصفات والممارسات تلعب دوراً كبيراً في نجاح عمليات البيع والشراء وجميع أشكال التبادل.

**رابعا: المحافظة على موارد المجتمع وعدم إلحاق الضرر بالآخرين:** يركز النظام الإداري في الإسلام على ضرورة مراعاة عدم إلحاق الأذى والضرر بموارد المجتمع ومصالح الآخرين في أثناء ممارسة التعاملات والأنشطة البيعية، وقد ورد عن الرسول محمد عليه الصلاة والسلام أنه قال: (**لا ضرر ولا ضرار**)، وهذه القيمة الاجتماعية تتناولها بعض الفلسفات التسويقية الحديثة، وخصوصاً فلسفة التسويق المجتمعي، فهذه الفلسفة تطالب البائعين والمنتجين بالمحافظة على الموارد الطبيعية للمجتمع، وعدم هدرها، والمحافظة على صحة المجتمع وعدم تلويثه بتأثيرات عمليات الإنتاج، أو بتأثيرات السلع المنتجة. غير أن منظمات الأعمال الحديثة لا تلتزم إلى حدّ بعيد بهذه الفلسفة الحديثة (فلسفة التسويق المجتمعي).

**خامسا: تحقيق العدالة في عمليات التبادل:** يدعو النظام الإداري في الإسلام إلى تحقيق العدالة في عمليات التبادل بين البائعين والمشترين، حيث لا يجوز للمشتري أن يبخس التجار منتجاتهم بحيث يدفع سعراً أقل من القيمة التي تستحقها هذه المنتجات، إذ أن ذلك يؤدي إلى إلحاق الإجحاف والظلم بهؤلاء التجار، ويؤدي إلى خسارتهم، ويترتب على انتشار هذه الممارسة ضرر كبير بالاقتصاد على مستوى الدولة. وقد نهى القرآن الكريم عن هذه الممارسة في قول الله تعالى: ﴿وَلَا تَبْخَسُوا۟ ٱلنَّاسَ أَشْيَآءَهُمْ ﴿٨٥﴾﴾ سورة هود، الآية 85.

**سادسا: مبدأ الملكية:** يعترف النظام الإداري في الإسلام بالملكية الفردية، لكن هذه الملكية تكون مقيدة بالإطار العقائدي العام وإطار التشريعات التي يؤكد عليها القرآن الكريم والحديث النبوي الشريف، والملكية في ظل النظام الإسلامي هي ملكية شكلية وصورية، والملكية الحقيقية هي لله رب العالمين وحده، والإنسان هو خليفة الله في الأرض. ويقرّ النظام الرأسمالي بالملكية الفردية، وفي ظل هذا النظام الرأسمالي فإن الإنسان هو المالك الحقيقي والوحيد، ولا وجود لذلك الإطار العقائدي والتشريعي الذي يؤكد عليه النظام الإسلامي، وهذا الأمر يؤثر في تصرفات الأفراد المالكين، فهذه التصرفات تكون محكومة بمصالحهم الشخصية فقط، وكل ما يسعون إليه هو تعظيم أرباحهم وزيادة كسبهم المادي، حتى لو كان ذلك يلحق الأذى والضرر بالآخرين. أي أن النظرة المجتمعية والإنسانية لا يوجد لها مكان في الفكر الرأسمالي وممارسات الرأسماليين، بينما تكون مصلحة المجتمع والإطار الإنساني العام عوامل موجهة لسلوك المالكين في ظل النظام الإسلامي.

**سابعا: حماية المستهلك:** إن حماية المستهلك تتجسد في استخدام النظام الإداري في الإسلام للوسائل الشرعية التي تحفظ مصلحة هذا المستهلك وتصون حقوقه من الضياع والاعتداء (الحقوق والمصالح الحالية والمستقبلية)، ويكون ذلك في المنتجات بجميع أنواعها (الملموسة وغير الملموسة)، ويجري استخدام أساليب

وأدوات إدارية وغير إدارية لتحقيق هذا الغرض. يقول الإمام أحمد بن تيمية: (يأمر المحتسب بالجمعة، والجماعات، وبصدق الحديث، وأداء الأمانات، وينهي عن المنكرات كالكذب، والخيانة، وما يدخل في ذلك من تطفيف المكيال، والميزان، والغش في الصناعات، ونحو ذلك).

وعلى صعيد اهتمام النظام الإداري الإسلامي بحماية المستهلك فقد حدد هذا النظام مجموعة من الضوابط الشرعية التي تكفل حماية المستهلك، **ومن هذه الضوابط، على سبيل المثال لا الحصر:**

- **منع بيع الغرر:** بيع الغرر هو أن يكون موضوع التداول غير مقدور على تسليمه إلى المتملك سواء أكان هذا الموضوع موجوداً أم معدوماً، وقد ورد في الحديث الشريف فيما رواه أبو هريرة رضي الله عنه أن الرسول ﷺ قد نهى عن بيع الغرر. ومن الأمثلة على بيع الغرر بيع السمك وهو في ماء البحر قبل صيده، ومن أمثلة بيع الغرر ما يسمى ضربة الغائص، حيث يبيع الغواص الذي يستخرج الجواهر واللآلئ ما يمكن أن يستخرجه منها في الغوصة الواحدة بصرف النظر عن قيمة هذه الغوصة، فقد يستخرج كمية كبيرة، وقد يستخرج كمية صغيرة، وقد لا يستخرج شيئاً في غوصته، وقد ورد عن الرسول صلى الله عليه وسلم أنه نهى عن ضربة الغائص.
- ومن أشكال بيع الغرر بيع السنين، أي أن يبيع البائع ثمار أرضه لسنوات قادمة عدة، وهنا قد تثمر الأرض أو لا تثمر، فيقع الظلم على المشتري.
- ويجوز في عقد السلم أن يدفع الثمن مسبقا على أساس أن تسلم البضاعة بعد سنتين أو ثلاث سنوات، ويشترط أن يكون هذا الدفع في كيل معلوم، إلى أجل معلوم.
- **منع بيع الاضطرار:** لقد نهى الإسلام عن بيع الاضطرار، وبيع الاضطرار هو أن يكون المشتري مضطراً إلى سلعة أساسية غير متوفرة في السوق إلا عند بائع واحد، ويشعر البائع بحالة الضرورة التي يعانيها المشتري لهذه السلعة، فيطلب ثمناً أعلى من السعر المعقول، استغلالاً لهذا المشتري.

- **ضرورة قيام البائع بتقديم البيانات الكافية للمشتري (للمستهلك):** يجب بيان موضوع التبادل عند إجراء عملية تبادل محددة بين البائع والمشتري، ويجب بيان نوعه، وصفاته، وكميته، وأن لا يبقى أي غموض يكتنف عملية التبادل، ويجب أن يتم التراضي على عملية التبادل على أساس قناعة تامة وبينة واضحة، ويجب أن يقدم البائع البيانات الكافية للمشتري بكل صدق وأمانة. يقول الرسول ﷺ: المسلم أخو المسلم، ولا يحلّ لمسلم باع من أخيه بيعاً، فيه عيب، إلا بينه.

## المبحث السابع
## مضامين الاقتصاد الإسلامي
## كمدخل لمنع وقوع الأزمات المالية

يرى عدد من خبراء الاقتصاد الإسلامي أن النظام الاقتصادي الإسلامي يعدّ مدخلا فاعلا لمنع وقوع الأزمات المالية، وهذا يعود إلى مضامين الاقتصاد الإسلامي التي من أهمها:

1. **ارتكاز الاقتصاد الإسلامي على منظومة أخلاقية متكاملة:** وهي منظومة من القيم والمصداقية والتعاون والتضامن والتكامل والأمانة والنزاهة والشفافية والتيسير، ووجود مجموعة من القيم الأساسية في التعاملات التجارية التي رسخها الاقتصاد الإسلامي (مثل منع الربا بأشكاله وأنواعه المختلفة، والعدل، وعدم إنقاص المكاييل والموازين، وعدم الغش، والمعاملة الحسنة، والمحافظة على موارد المجتمع وعدم إلحاق الضرر بالآخرين، وتحقيق العدالة في عمليات التبادل، وحماية المستهلك، ومنع الكذب ومنع الظلم ومنع الجشع ومنع أكل أموال الآخرين بالباطل ومنع الاحتكار ومنع الاستغلال ومنع التدليس ومنع المقامرة وغيرها).
2. **اقرار الإسلام بالملكية الخاصة:** لقد أقرّ الاسلام بالملكية الخاصة والحرية الاقتصادية في مجالات التملك والثروة والاستهلاك، وأعطى هذه المجالات دورا واضحا في الحياة الاقتصادية. وإضافة إلى ذلك، فإن النظام الإسلامي يؤكد على الملكية العامة والمصالح العامة، غير أن ذلك يكون بصورة مختلفة عن صورة

الرأسمالية الاستغلالية، ويؤكد النظام الإسلامي على مسألة الخلافة الإلهية على المال، وأن الإنسان يجري تفويضه وتخويله للتصرف في المال بالشكل الذي يرتضيه الله جل جلاله - المالك الحقيقي لهذا المال- وقد ورد في القرآن الكريم: ﴿ وَأَنفِقُوا مِمَّا جَعَلَكُم مُّسْتَخْلَفِينَ فِيهِ ﴿٧﴾ ﴾ الحديد، الآية 7، وورد في آية أخرى: ﴿ وَتَرَكْتُم مَّا خَوَّلْنَاكُمْ وَرَاءَ ظُهُورِكُمْ ﴿٩٤﴾ ﴾ الأنعام، الآية 94.

3. **ضمان عدم استخدام وسائل النصب والاحتيال:** إن النظام الاقتصادي الإسلامي يضمن عدم استخدام وسائل النصب والاحتيال التي يتم استخدامها بسهولة (في ظل النظم غير الإسلامية) تحت ذريعة حرية الملكية.
4. **فلسفة الإقراض في الاقتصاد الإسلامي:** إن فلسفة الإقراض في الاقتصاد الإسلامي تقوم على ضرورة مساعدة المحتاجين (المقترضين) وليس استغلالهم.
5. **التركيز على تحقيق الاستقرار المالي وتقليل المخاطر:** إن مؤسسات الاقتصاد الإسلامي تعمل ضمن استراتيجيات وسياسات وقواعد وضوابط تهدف إلى تحقيق الاستقرار المالي وتقليل المخاطر.
6. **بطلان تداول الأوراق المالية الناجمة عن العقود الباطلة:** إن النظام الاقتصادي الإسلامي لا يجيز تداول الأوراق المالية الناجمة عن العقود الباطلة.
7. **منع المؤسسات والأفراد من تملك كل ما يعدّ ملكية عامة:** إن النظام الاقتصادي الإسلامي يمنع المؤسسات والأفراد من تملك كل ما يعدّ ملكية عامة (كالمعادن والبترول)، ويضع هذا النظام السياسات والقواعد التي تكفل استخدام هذه الموارد في ضوء الأحكام الشرعية.
8. **الموقف الواضح من المشتقات المالية:** إن النظام الاقتصادي الإسلامي له موقف واضح من المشتقات المالية Derivatives، وهذا الموقف جاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي في دورته السابعة التي عقدت في جدة بالسعودية خلال المدة 9-14/ أيار/1992 المتعلق بالأسواق المالية وكان نص القرار: (**إن عقود الاختيارات - كما تجري اليوم في الأسواق المالية العالمية- هي عقود مستحدثة لا تنضوي**

**تحت أي عقد من العقود الشرعية المسماة، وبما أن المعقود عليه ليس مالا ولا منفعة ولا حقا ماليا يجوز الاعتياض عنه، فإنه عقد غير جائز شرعا، وبما أن هذه العقود لا تجوز ابتداء فلا يجوز تداولها. هذا في ما يتعلق بعقود الخيارات المالية (Options)، أما في ما يتعلق بالعقود المستقبلية (Futures) والآجلة (Forward)، فقد نصّ القرار على أن يكون العقد على تسليم سلعة موصوفة في الذمة في موعد آجل ودفع الثمن عند التسليم، وأن يتضمن شرطا يقتضي أن ينتهي فعلا بالتسليم والتسلم، وهذا العقد غير جائز لتأجيل البدلين، ويمكن أن يعدل ليستوفي شروط السلم المعروفة، فإذا استوفى شروط السلم جاز، وكذلك لا يجوز بيع السلعة المشتراة سلما قل قبضها. وجاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي أيضا (أن يكون العقد على تسليم سلعة موصوفة في الذمة في موعد آجل ودفع الثمن عند التسليم من دون أن يتضمن العقد شرطا يقتضي أن ينتهي بالتسليم والتسلم الفعليين، بل يمكن تصفيته بعقد معاكس، وهذا هو النوع الأكثر شيوعا في أسواق السلع، وهذا العقد غير جائز أصلا).**

9. **تحديد الضرورة المجتمعية:** إن الحاكم أو من ينوب عنه هو المسؤول الأول عن تحديد الضرورة المجتمعية، وتحديد المصالح المجتمعية العليا، من خلال التشاور مع أهل الرأي والخبرة والشورى. ومن هنا، فإن على الحاكم أو من ينوب عنه أن يوجه اقتصاد الدولة بصورة توجه عمليات التداول نحو آليات اقتصادية تنسجم مع المسؤولية المجتمعية، وتمنع تضخم القيمة وتمنع هدر الطاقات وضياعها، وتحقق التوازن الاجتماعي في المجتمع الإسلامي، وتمنع انحسار الأموال بيد فئة محددة، قال تعالى: ﴿كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنكُمْ ۚ ﴿٧﴾﴾ الحشر، الآية 7. ولذلك فإن على الحاكم أو من ينوب عنه أن يتبنى عمليات التدخل في التسعير ضمن هذه الرؤية والمضامين الاقتصادية والاجتماعية، فالملكية في الإسلام هي ليست حقاً مطلقاً، وإنما هو حق تتبعه مسؤوليات متعددة، فلا يجوز استغلال الملكية لصالح

طمع البائعين واستغلال حاجات المشترين والتضييق عليهم والوصول إلى تحقيق الأرباح الباهظة غير المعقولة.

10. **السعر العادل:** إن عملية تحديد سعر أي مُنتَج من المنتجات التي يعرضها البائعون في الأسواق تكون على أساس وضع سعر عادل، والسعر العادل (العدل) هو ذلك السعر الذي يحقق مصالح البائعين ومصالح المشترين بحيث لا يتضمن مبالغة تفوق القيمة الحقيقية للمنتَج، ولا يتضمن إجحافا بالبائعين، والسعر العدل يتضمن هامش ربح معقول يعوّض البائعين عن استثماراتهم في المنتجات وفي النشاط التجاري. وبالنظر والتمعّن والتفحّص في أساس عملية التسعير في النظام الإداري الإسلامي يلاحظ أن هذا الأساس هو أقرب ما يكون إلى أساس التسعير على أساس التكاليف، بحيث يتم إضافة هامش ربح محدد إلى إجمالي تكاليف المنتَج، وما يدعو إليه النظام الإداري الإسلامي هو أن يكون هذا الهامش معتدلاً ومعقولاً وغير مبالغ فيه.

11. **الشورى:** يقوم النظام الإداري في الإسلام على أساس الشورى، ويميل إلى القرارات التي تيسّر حياة الأفراد، وتجعل الرؤساء والمرؤوسين قادرين على تنفيذها دون مشقة كبيرة.

12. **الحرص على تعزيز وتحسين الأداء في العمل:** يحرص النظام الإداري في الإسلام على تعزيز وتحسين الأداء في العمل من خلال توضيح وإزالة كل الغموض وتذليل الصعوبات التنفيذية التي تقف عائقاً أمام تحقيق الأداء المتميز.

13. **الجمع بين الأصول المرجعية والأساليب التطبيقية الإنسانية:** إن النظام الإداري في الإسلام يجمع بين الأصول المرجعية والأساليب التطبيقية الإنسانية، ويدعم القرارات بالأفكار والاجتهادات العقلية المستندة إلى الأصول المرجعية.

14. **صلاحية النظام الإداري لإسلامي لكل زمان ومكان:** إن النظام الإداري في الإسلام هو نظام صالح لكل زمان ومكان حيث أن هذا النظام يراعي مقتضيات الدين والدنيا والآخرة.

15. **العمل على تحقيق التوازن:** إن النظام الإداري في الإسلام يعمل على تحقيق التوازن بين المادة والروح وبين الحقوق والواجبات.

16. **الاهتمام بتحقيق بيئة عمل صحية:** إن النظام الإداري في الإسلام يعمل على تحقيق بيئة عمل صحية وطيبة بين الرؤساء والمرؤوسين.

17. **الإخلاص والأمانة والصدق:** إن النظام الإداري في الإسلام يشجع العاملين على الإخلاص والأمانة والصدق في العمل، ويضع الأسس التي تقود إلى تحقيق ذلك.

18. **العمل ذو طبيعة تكليفية (وليس تشريفية):** إن عمل المديرين في النظام الإداري في الإسلام هو عمل ذو طبيعة تكليفية (وليس تشريفية) وهم يسعون إلى تحقيق المصلحة العامة والإصلاح الإداري.

19. **التركيز على تحقيق الأداء المتميز:** إن النظام الإداري في الإسلام يركز على تحقيق الأداء المتميز في أداء كل نشاط، ولذلك فإنه يركز على وضع نظم فاعلة للرقابة والإشراف والتخطيط والتنظيم.

20. **التعاون مع الجمهور وعدم التعالي:** يتسم المديرون في النظام الإداري في الإسلام بالتعاون مع الجمهور وعدم التعالي على المواطنين والمراجعين، كما أنهم يعملون باستمرار على فهم وتحليل حاجات الأفراد والجماعات المشروعة والعمل على تلبية هذه الحاجات المشروعة.

## المبحث الثامن
## الأزمة المالية العالمية والبنوك الإسلامية

يرى عدد من خبراء الاقتصاد الإسلامي أن البنوك الإسلامية أكثر قدرة من البنوك التقليدية على مواجهة الأزمات المالية، وهذا يعود إلى عوامل القوة التي تتمتع بها البنوك الإسلامية وعوامل الضعف التي تعاني منها البنوك التقليدية.

**ويرى هؤلاء الخبراء أن أهم عوامل الضعف التي تعاني منها البنوك التقليدية:**

1- أن البنوك التقليدية تقوم على الاستثمار في النقود (عمليات الإقراض بفائدة)، وهذا الأساس كان أحد أسباب الأزمة.

2- تقوم فلسفة البنوك التقليدية على تحقيق المواءمة بين مجموعة من المتناقضات مثل المواءمة بين السيولة النقدية والربحية التي تنجم عن عمليات الإقراض.

3- تواجه البنوك التقليدية مصاعب كبيرة في إدارة مخاطر الائتمان وكفاية رأس المال، وهو الأمر الذي يؤدي إلى منح قروض توصف بأنها رديئة.

4- تواجه البنوك التقليدية احتمالات التغير المفاجئ والسريع في الثقة في النظام بسبب النظام الائتماني غير المستقر، وهذا الأمر يؤدي إلى اضطرابات اقتصادية وإلى أزمات مالية.

5- عمليات الإقراض التي تمارسها البنوك التقليدية توفر أرباحا كبيرة، لكن هذه العمليات تتضمن مخاطر مرتفعة قد تسحق في لحظة قصيرة جميع الأرباح التي تحققت في سنوات طويلة.

6- أثبتت الأزمة المالية العالمية أنه لا يوجد ثوابت راسخة للنظام الرأسمالي الذي يعدّ مظلة البنوك التقليدية، حيث أن فلسفة هذا النظام الرأسمالي تقوم على ترسيخ الحرية الاقتصادية ومنع تدخل الدولة (الدولة الحارسة غير المتدخلة في النشاط الاقتصادي)، لكن الأزمة المالية العالمية حطّمت هذه الثوابت من خلال خطط الإنقاذ التي تم إقرارها وتطبيقها في عدد من الدول الرأسمالية، وعلى رأسها الولايات المتحدة الأميركية.

**أما عوامل القوة التي تتمتع بها البنوك الإسلامية (بعض الأسباب الكامنة وراء صمود البنوك الإسلامية أمام الأزمة المالية العالمية أفضل من البنوك الأخرى):**

إن البنوك الإسلامية تقدّم حلولا قادرة على الصمود أفضل أمام الأزمات المالية، وهذا يعود إلى عوامل القوة التي تتمتع بها هذه البنوك الإسلامية، وقد أشار عدد من الباحثين أن صمود البنوك الإسلامية أمام إفرازات الأزمة المالية العالمية بصورة تميزت فيها عن البنوك غير الإسلامية ربما يعود إلى مجموعة من الأسباب والعوامل التي تتعلق بالبنوك الإسلامية وبالنظام الاقتصادي الإسلامي، ومن أهم هذه الأسباب والعوامل:

1- تقوم فلسفة عمل البنوك الإسلامية على الاستثمار الحقيقي في مشروعات وأعمال عينية صناعية وتجارية وزراعية، ولا تقوم على الاستثمار النقدي الذي يتاجر في النقود ويتعامل مع النقود كسلعة أساسية ورئيسة لأعمالها.
2- عدم تورط البنوك الإسلامية في عمليات المضاربة في البورصة.
3- تهتم فلسفة عمل البنوك الإسلامية بتوسيع القاعدة الإنتاجية في أعمال ومشروعات حقيقية تساهم فيها البنوك الإسلامية (أي أنه يكون لهذه البنوك دور الشريك وليس دول المقرض)، وهذا الأمر يوفر حماية كافية من الأزمات التي تنجم عن التجارة في عمليات الإقراض.
4- ابتعاد البنوك الإسلامية عن الأعمال والمشاريع ذات المشكلات المالية وذات المخاطر العالية والمجازفة الكبيرة والنتائج غير المنظورة.
5- تعمل البنوك الإسلامية في ضوء موجهات وقواعد النظام الاقتصادي الإسلامي التي تهتم بقاعدة المشاركة في الأرباح والخسائر في عمليات الاستثمار والبيع والشراء وغيرها.
6- تتعرض البنوك الإسلامية بدرجة أقل بكثير لأزمة تقلّب وتغيّر الثقة في النظام بسبب استقرار النظام الائتماني للبنوك الإسلامية وبسبب مشاركة هذه البنوك الإسلامية في الاستثمارات، علما أن المشاركة في التمويل هي فلسفة جوهرية تعمل وفقها البنوك الإسلامية.
7- ينظر الكثير من الأفراد والمؤسسات إلى البنوك الإسلامية على أنها قاعدة مصرفية آمنة، ويشير الباحثون إلى تزايد ملحوظ في أعداد زبائن البنوك الإسلامية (من الأفراد والمؤسسات)، على سبيل المثال، زادت الخدمات المالية الإسلامية على مستوى العالم خلال المدة 1995- 2006 بأكثر من ثلاثة أضعاف، حيث زادت من حوالي 150 مليار دولار إلى حوالي 500 مليار دولار في العام 2006.
8- إن فلسفة عمل البنوك الإسلامية جعلت هذه البنوك لا تتعامل بالأدوات المالية المعقدة (مثل المشتقات والخيارات...) والتي كانت إحدى الأسباب الرئيسة للأزمة

المالية العالمية (تجدر الإشارة إلى أن بعض البنوك الإسلامية تتعامل بشكل محدود مع هذه الأدوات المالية المعقدة).

9- تعمل البنوك الإسلامية ضمن فلسفة وأحكام الاقتصاد الإسلامي والمعاملات المالية الإسلامية التي تسمح بالمخاطرة والمجازفة ضمن حدود معينة، لكنها لا تسمح بالمخاطر الكبيرة التي توصف في الاقتصاد الإسلامي بالغرر، حيث أن هذا الاقتصاد يؤكد على ضرورة أن تتسم أعمال وصفقات البيع والشراء بالوضوح والشفافية حتى لا تكون باطلة. من جانب أخر، تكفل فلسفة المشاركة في الأرباح والخسائر مقاسمة المخاطر المحتملة بين البنوك الإسلامية والزبائن (من الأفراد والمؤسسات).

10- تعمل البنوك الإسلامية في ضوء مجموعة من الأسس والقواعد التيسيرية التي تراعي ظروف المدينين الناجمة عن عوامل وعناصر خارجة عن إرادتهم، ولا تسمح بإجبارهم وإرغامهم على السداد القهري للديون في ظل الأوضاع الاقتصادية المتردّية.

11- تعمل البنوك الإسلامية في ضوء مجموعة من ضوابط النظام الاقتصادي الإسلامي مثل ضوابط الإنفاق الخاص وضوابط الإنفاق العام وضوابط الإنفاق الاستثماري وضوابط الصرف وفرض الزكاة وضوابط التوزيع والضوابط المتعلقة بتحريم الاكتناز وتحريم الاحتكار وغيرها.

12- تعمل البنوك الإسلامية في ضوء فلسفة النظام الاقتصادي الإسلامي التي لا تعزل الاقتصاد النقدي عن الاقتصاد الحقيقي، بل يتم تحقيق التوافق الكامل بين هذين الجانبين (الاقتصاد النقدي والاقتصاد الحقيقي) وهذا يؤدي إلى تحقيق الاستقرار العام في الاقتصاد حيث يسهم كل من الجانبين المذكورين في تحقيق التوازن.

13- تعمل البنوك الإسلامية في ضوء مجموعة من الموجهات الأساسية والشرعية التي يتضمنها النظام الاقتصادي الإسلامي والتي تبعده عن المسببات الرئيسة والجوهرية للأزمة المالية العالمية (التي تفجرت عام 2008)، ومن ذلك تحريم

التوريق (بيع الدين بالدين)، وتحريم العمليات التجارية الوهمية وعمليات الاستثمار الوهمي، وإلزام الأطراف المموّلة بالمشاركة الحقيقية في المخاطر المختلفة (خصوصا المخاطر الاستثمارية).

14- تعمل البنوك الإسلامية في ضوء موجهات النظام الاقتصادي الإسلامي التي تربط التوسع الائتماني بمقدار النمو في الاقتصاد الحقيقي.

15- تعمل البنوك الإسلامية في ضوء تعليمات وموجهات وأحكام النظام الاقتصادي الإسلامي التي تحرّم الاحتيال والنصب والتلاعب وتمنع الغرر وتمنع القمار والمضاربات في البيع والشراء لغرض الربح فقط دون مراعاة الجوانب الاجتماعية والاقتصادية.

16- تعمل البنوك الإسلامية في ضوء موجهات النظام الاقتصادي الإسلامي التي تحقق الاستقرار والأمن في المعاملات المختلفة، وتقلل المخاطرة قياسا بالأسس والقواعد التي يقوم عليها النظام الرأسمالي.

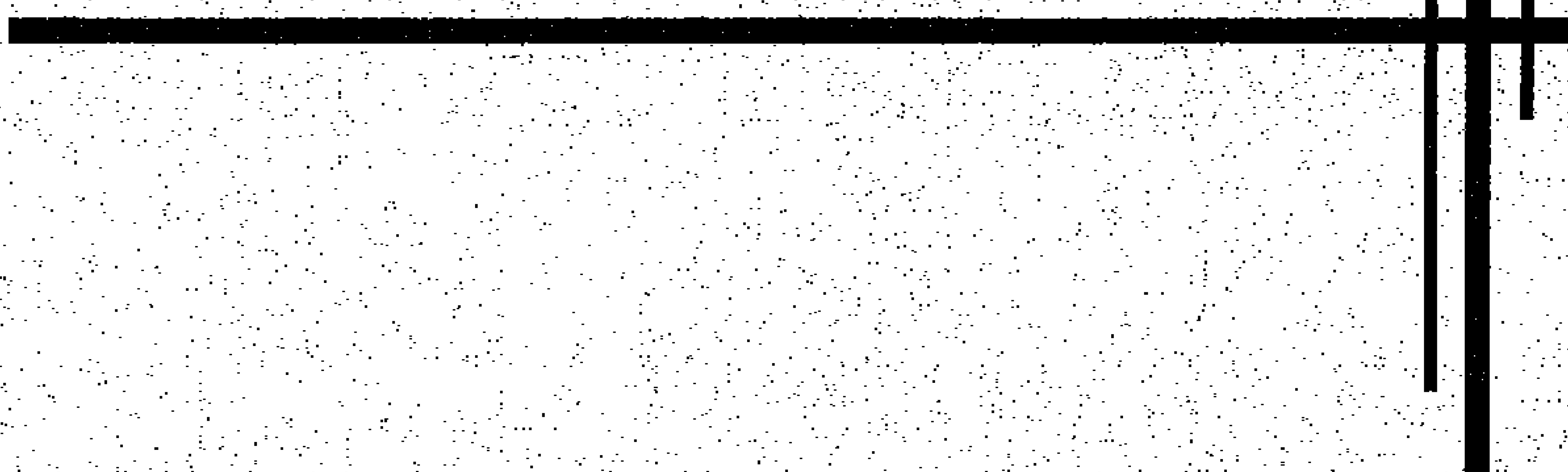
17- منهج البنوك الإسلامية الذي لا يتعامل بعمليات الإقراض بفائدة، علما أن هذه العمليات (عمليات الإقراض بفائدة) تمثل حوالي 90٪ من معاملات البنوك غير الإسلامية، ومصدر هذا المنهج الذي تتبناه البنوك الإسلامية هو تحريم الربا والمعاملات الربوية.

18- منهج البنوك الإسلامية الذي لا يجيز بيع ما لا يملك البائع، ولا يجيز بيع الديون أو شراء هذه الديون.




# الفصل الثاني عشر

## آراء ومقترحات
## لمواجهة الأزمات المالية والاقتصادية



# الفصل الثاني عشر
# آراء ومقترحات لمواجهة الأزمات المالية والاقتصادية

## مقدمة:

بعد وقوع الأزمة المالية العالمية، تم إجراء الكثير من الدراسات والبحوث التي تناولت هذه الأزمة بالبحث والتحليل، وقد تناول بعض هذه الدراسات اقتصاديات الدول العربية.

ومن واقع تداعيات الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على المستثمرين والقطاعات المختلفة، فقد قدّم بعض الباحثين آراء ومقترحات للتعاطي بفاعلية ونجاح مع الأزمات المالية (كالأزمة المالية العالمية التي وقعت عام 2008)، وقد تم هنا إيراد مجموعة من هذه الآراء والمقترحات.

## المبحث الأول
## بعض الدروس المستفادة من الأزمة المالية العالمية
## (على مستوى اقتصاديات العالم)

هناك دروس كثيرة يمكن تعلمها من الأزمة المالية العالمية، وهذه الدروس تعطي الإرشادات التي تقلل من احتمالات تكرار مثل هذه الأزمة المالية في المستقبل، ومن هذه الدروس:

**أولا: الاهتمام بإجراء تقييمات فاعلة للمخاطر المحتلمة:** إن عدم مراعاة المبادئ الأساسية لإدارة المخاطر في منح القروض العقارية (قروض الرهن العقاري) كان من الأسباب الجوهرية للأزمة المالية العالمية، إذ أن مؤسسات الإقراض لم تكن حذرة وحريصة بدرجة كافية في منح القروض، ولم تتأكد من تحقيق الجدارة الائتمانية في القروض الممنوحة.

إن نماذج التمويل التي كانت سائدة قبل الأزمة (والقائمة على أساس سياسات نقدية متراخية) أصبحت موضع تساؤل، وبات هناك ضرورة لاعتماد سياسات نقدية أكثر تشددا وأكثر انتقائية، ففي ضوء انعكاسات الأزمة المالية العالمية فإن التمويل المطلوب لم يعد متاحا كما كان الأمر قبل الأزمة، وصارت تكاليف التمويل أعلى من قبل، وصار مطلوبا من المؤسسات المالية والمصرفية أن تعتمد منهجا إداريا واقعيا لإدارة مخاطر الائتمان، وهذه الإدارة الواقعية لمخاطر الائتمان سوف تمنع السلوك المصرفي غير الحكيم الذي قد يتجسد في منح قروض غير مدروسة في فترات الرواج الاقتصادي، والتي قد تؤدي إلى وجود فقاعات قد تنفجر في أية لحظة، فتؤدي إلى أزمات مالية واقتصادية وكوارث سوقية قد تمتد آثارها وانعكاساتها لمدة طويلة من الزمن.

من جانب آخر فإن عدم وجود إدارة حكيمة لمخاطر الائتمان قد تقود إلى قرارات بمنع أو تخفيض كبير في الائتمان في أوقات الانكماش عندما تكون السوق في حاجة كبيرة للحصول على القروض بشروط مناسبة، ولذلك فإن هذه الإدارة تتأكد من تحقيق الجدارة الائتمانية في القروض الممنوحة.

**ثانيا: عدم المبالغة في التعامل بالمنتجات المالية المعقدة:** كشفت الأزمة المالية العالمية عن ضرورة عدم المبالغة في التعامل بالمنتجات المالية المعقدة (كالمشتقات المالية والخيارات وغيرها)، حيث أن المبالغة في استخدام هذه المنتجات وعدم الفهم الواضح والكافي لها من المستثمرين كان أحد الأسباب التي غذّت الأزمة المالية العالمية.

**ثالثا: وجوب ظهور جميع التزامات المنظمات ضمن ميزانياتها:** لا يجوز إخفاء وعدم إظهار أي من هذه الالتزامات، لان تمويل جزء من التزامات أية منظمة خارج إطار ميزانيتها يؤدي إلى عدم القدرة على تشخيص جميع المشكلات التي تواجهها هذه المنظمة.

**رابعا: الأهمية الإستراتيجية والدور الجوهري للرقابة والإفصاح والشفافية في تعاملات المنظمات:** كشفت الأزمة المالية العالمية عن الأهمية الإستراتيجية والدور

الجوهري للإفصاح والشفافية في تعاملات المنظمات، إذ أن عدم وجود الشفافية الكافية وعدم الإفصاح السليم عن الحجم الحقيقي لالتزامات المنظمات وديونها الحقيقية كان من الدواعي الرئيسة لوقوع وتفاقم الأزمة المالية العالمية. وهنا تجدر الإشارة إلى أن الأزمة قد كشفت عن مشكلات حقيقية تتعلق بعدم الإفصاح وعدم الشفافية في الدول المتقدمة التي تسيطر فيها الإدعاءات بأنها تلتزم بدرجة كاملة بمعايير وأسس الإفصاح والشفافية، وقد تبين أن مشكلات الإفصاح والشفافية لا تزال قائمة في الكثير من دول العالم (المتقدمة وغير المتقدمة).

وتتطلب الأزمة المالية العالمية التي تفجرت عام 2008 التركيز على تحسين وتطوير فاعلية الرقابة المالية وغير المالية على المؤسسات المالية، وأن يجري تنفيذ ذلك من خلال هيئات رقابية عالمية مستقلة تعمل بشفافية كاملة وتمتلك صلاحيات المساءلة للمؤسسات المالية.

**خامسا: أهمية وضع تشريعات صارمة تحدد نسب المديونية المسموحة:** كشفت الأزمة المالية العالمية عن أهمية وضع تشريعات صارمة تحدد نسب المديونية المسموحة، فقد كانت هذه النسب المرتفعة جدا أحدى العوامل المهمة التي تسببت في وقوع الأزمة المالية العالمية. وقد كشفت الأزمة أن مديونية بعض المنظمات (في الولايات المتحدة الأميركية على سبيل المثال) قد وصلت إلى أكثر من ثلاثين ضعفا.

**سادسا: ضرورة إعادة تقييم وإعادة النظر في الكثير من السياسات والاستراتيجيات والممارسات الاقتصادية والمالية:** بعد الأزمة، تأكدت ضرورة إعادة تقييم وإعادة النظر في الكثير من السياسات والاستراتيجيات والممارسات الاقتصادية والمالية التي كان يتم التعامل معها على أنها مسلمات غير قابلة للنقاش. إن عمليات إعادة التقييم وإعادة المراجعة يجب أن تشمل جوانب كثيرة ومتعددة مثل:

- قضايا التمويل وتكاليف التمويل.
- حركة رؤوس الأموال.
- الرقابة المالية والمصرفية.

- درجة تحرير الأنشطة الاقتصادية والمالية.
- المستويات المقبولة من المديونية.
- المعايير المحاسبية.

**سابعا: إعادة النظر في الأفكار التي تمانع تدخل الدولة في الاقتصاد والأسواق:** أكدت التجارب وبعض الدراسات على أن النظام المالي يحتاج إلى تدخل الدولة في كثير من الحالات لمنع انهياره (ليس فقط في ظل الأزمات المالية والاقتصادية)، حيث أن هناك أوضاعا وأزمات هيكلية تستدعي تدخل الدولة، وتكون قدرات وإمكانات الشركات والمؤسسات غير كافية لمواجهة ومعالجة هذه الأوضاع والأزمات، فتأتي وتبرز الحاجة الملحّة لتدخل الدولة، فهذا التدخل قد يحقق ضمانا لعدم حدوث المزيد من الانهيارات المالية والاقتصادية وإفلاس المؤسسات والشركات، وربما الوصول إلى حالة من الكساد الكامل الذي يشلّ الحياة الاقتصادية، ويؤدي إلى انعكاسات اجتماعية وسياسية خطيرة. ولذلك، لا بدّ من وقفة جادة بصورة دورية بحيث يتم في هذه الوقفة إعادة النظر في الفكر الاقتصادي القائم، وتقييم مواءمته وملاءمته للظروف والمستجدات الاقتصادية وغير الاقتصادية، وإعادة صياغة وإعادة تشكيل هذا الفكر الاقتصادي ليكون قادرا على منع الأزمات المالية والاقتصادية أو تقليل آثارها وتداعياتها ومواجهتها بدرجة عالية من الفاعلية والاقتدار.

**ثامنا: ضرورة إعادة النظر في أدوار المؤسسات الدولية التي تم تأسيسها من أجل المحافظة على الاستقرار المالي العالمي:** كشفت الأزمة المالية العالمية ضرورة إعادة النظر في أدوار المؤسسات الدولية التي تم تأسيسها من أجل المحافظة على الاستقرار المالي العالمي والعمل باستمرار على تحقيقه (مثل مؤسسة صندوق النقد الدولي ومؤسسة البنك الدولي وجميع المؤسسات المنبثقة عنهما).

وتتطلب الأزمة المالية العالمية التي تفجرت عام 2008 التركيز على إحداث إصلاحات حقيقية في آليات العمل المتبعة والمعتمدة في مؤسسات البنك الدولي وصندوق

النقد الدولي، وأن تكفل هذه الإصلاحات منع هيمنة وسيطرة أية دولة أو مجموعة دول على هذه المؤسسات الدولية.

**تاسعا: إعادة تقييم النظام النقدي الدولي المعتمد:** بعد وقوع الأزمة المالية العالمية التي تفجرت عام 2008 تعالت النداءات التي دعت إلى إعادة تقييم النظام النقدي الدولي المعتمد وبناء نظام نقدي دولي جديد يكفل لكل دولة الحريات السياسية والاقتصادية التي تتيح لها اختيار ربط عملتها بسلة عملات يجري الاتفاق عالميا على تركيبتها، وهذا الأمر يتطلب إعادة النظر في الاعتماد على الدولار الأميركي.

**عاشرا: ضرورة إحداث تغييرات هيكلية جوهرية وكبيرة في القطاع المالي العالمي:** أدت الأزمة المالية العالمية إلى نداءات كثيرة بضرورة إحداث تغييرات هيكلية جوهرية وكبيرة في القطاع المالي العالمي، وقد أكد أصحاب هذه النداءات أن هذا الأمر سيؤدي إلى ظهور نظام مالي عالمي جديد قد تتراجع في ظله العملة الأميركية (الدولار) كمقياس عالمي للقيمة، وقد يقود هذا الأمر إلى فقدان الثقة في السياسات الاقتصادية الأميركية الرأسمالية وفي منظومة الاقتصاد الحرّ الحالية. من جانب آخر، فإن هذه الأزمة وانعكاساتها قد تؤدي إلى تطوير وتحسين التوازنات بين القوى الاقتصادية التقليدية والقوى المالية الجديدة.

إن إحداث تغييرات هيكلية جوهرية وكبيرة في القطاع المالي العالمي هو مدخل فاعل لإعادة الثقة في الأسواق، علما أن انعدام الثقة يشارك بصورة جوهرية في تعميق حدّة الأزمات المالية.

**أحد عشر: ضرورة الاهتمام بتوفير السيولة المناسبة في الأسواق:** أوضحت الأزمة المالية العالمية التي تفجرت عام 2008 ضرورة الاهتمام بوضع برامج تكفل إدارة فاعلة وكفؤة للسيولة على مستوى العالم. ويتطلب هذا الأمر التدخل المحدود والمدروس للبنوك المركزية والحكومات في السوق من أجل الإنقاذ وعدم

السماح باستمرار تعميق وترسيخ الأزمة، ومن أجل ضمان توفير السيولة الكافية للأجهزة المصرفية على مستوى العالم ككل.

**اثنا عشر: القصور في مفهوم القيمة العادلة:** لا بدّ من مراعاة القصور الذي نجم عن تطبيق مفهوم القيمة العادلة، حيث تبين أن الاعتماد على القيمة السوقية في الحكم على الأسهم هو أمر قد يكون خادعا في كثير من الحالات. وقد دعا بعض الباحثين إلى إعادة النظر في تقدير القيمة العادلة بالاعتماد على القيمة السوقية فقط، ودعا هؤلاء الباحثون إلى البحث عن عناصر وعوامل إضافية أخرى، ووضع معادلة جديدة للاحتساب بحيث تراعي هذه المعادلة الأصول الحقيقية أكثر من الأصول المالية في عملية الاحتساب، وأشار هؤلاء الباحثون إلى أن تحقيق المزيد من التحوّط ربما يتطلب العودة إلى احتساب سعر السوق أو التكلفة أيهما أقل.

**ثلاثة عشر: التعاون بين دول العالم لمكافحة أسباب الأزمات:** لا بدّ من التعاون المستمر بين دول العالم في مكافحة أسباب الأزمات المالية والاقتصادية، خاصة ما يتعلق منها بالجرائم الاقتصادية، وأن يشمل هذا التعاون وضع منظومة متكاملة متبادلة للرقابة على الأعمال والعمليات المالية والمصرفية التي تجري في الإطار الدولي.

**أربعة عشر: تصحيح بعض السلوكيات:** لا بدّ من تصحيح بعض السلوكيات المتعلقة بأنماط الاستهلاك في كثير من دول العالم، إذ أظهرت تقارير مالية واقتصادية أن المستهلكين في بعض المجتمعات يستهلكون أكثر من إمكاناتهم المالية، وأن معدلات الادخار في هذه المجتمعات منخفضة أو حتى بالسالب في بعض الفترات الزمنية (مثل الولايات المتحدة الأميركية)، وقد كانت هذه السلوكيات من الأسباب التي تسببت في وقوع الأزمة المالية العالمية عام 2008.

## المبحث الثاني
## مقترحات خاصة بإصلاح أوضاع الشركات في الدول العربية

**أولا: توحيد أنظمة الرقابة والمساءلة الخاصة بالشركات والمؤسسات المالية:** هناك ضرورة للسعي الجادّ إلى توحيد أنظمة الرقابة والمساءلة الخاصة بالشركات والمؤسسات المالية والبورصات العربية وتوحيد قواعد الأنظمة المالية والمحاسبية العربية. وكذلك يجب العمل على توحيد قواعد الرقابة على الائتمان المصرفي في الدول العربية لتجنب مخاطر هذا الائتمان على كل دولة عربية وعلى الدول العربية مجتمعة.

**ثانيا: الحوكمة:** هناك ضرورة للتأكيد على تبني الحوكمة Governance في الشركات والمؤسسات المالية المختلفة، ولا بدّ من الاهتمام بتحقيق الشفافية الكاملة (ضمن إطار حوكمة متكامل) في الحسابات السنوية للشركات بأنواعها المختلفة.

**ثالثا: الاعتماد على مصادر موثوقة للبيانات والمعلومات:** هناك ضرورة للاعتماد على مصادر رسمية موثوقة في الحصول على البيانات والمعلومات السليمة والواضحة والمحدّثة والدورية والتي تزوّد الشركات والمستثمرين وذوي العلاقة بواقع عمليات البيع والشراء في الأسواق واتجاهات السوق وغيرها.

**رابعا: عدم الانقياد وراء البيانات والمعلومات الضحلة:** يجب عدم الانقياد وراء البيانات والمعلومات الضحلة التي تتضمنها بعض التقارير المتباينة في محتواها والتي تصدر عن جهات لا تمتلك الوضوح والشفافية والنزاهة.

**خامسا: عدم التأثر بتصريحات وتحليلات أصحاب ومديري الشركات غير المدعومة بالأدلة:** يجب عدم التأثر بتصريحات وتحليلات أصحاب ومديري الشركات عندما تكون هذه التصريحات غير مدعومة بالأدلة والوثائق الكافية، خصوصا عندما تصبّ هذه التصريحات في مصلحة أصحاب هذه الشركات ومديريها، فلا يجوز أن يكون هؤلاء هم المحللون الماليون والاقتصاديون لمسائل

تخص شركاتهم، فالمحللون ينبغي أن يكونوا أطرافا محايدة وليسوا من ذوي المصالح.

**سادسا: تشجيع المستثمرين على شراء الأسهم الجيدة:** ينبغي تشجيع المستثمرين على شراء الأسهم الجيدة (حتى لو كانت القيمة السوقية لهذه الأسهم أقل من قيمتها الدفترية) حيث أن الاستثمار في هذه الأسهم هو استثمار ذو جدوى في الأمد الطويل، فانخفاض أسعار أسهم بعض الشركات ذات السمعة الجيدة والإدارة الرشيدة والحكيمة جاء لأسباب غير حقيقية وضمن موجات الانخفاض في أسعار الأوراق المالية في الأسواق المالية (على الصعيد المحلي والإقليمي والعالمي).

**سابعا: ضرورة إجراء دراسات تحليلية لأوضاع الشركات التي انخفضت أسعارها إلى أكثر من النصف:** ينبغي إجراء دراسات تحليلية دقيقة لأوضاع بعض الشركات التي انخفضت أسعارها إلى أكثر من النصف لمعرفة الأسباب الحقيقية لهذا الانخفاض، ومعالجة هذه الأسباب خصوصا إذا كانت تتعلق بالفساد المالي والفساد الإداري.

**ثامنا: منح حوافز مناسبة للشركات (التي لا تعاني من مشكلات فساد مالي أو إداري):** ينبغي الاهتمام بمنح الشركات (التي لا تعاني من مشكلات فساد مالي أو إداري) حوافز مناسبة وإعفاءات كافية تساعدها في إعادة بناء أوضاعها وتعزيز رؤوس أموالها بالشكل الذي يخدم الاقتصاد الوطني والأوضاع الاقتصادية المحلية بصورة أساسية.

**تاسعا: إعادة النظر في السقف المسموح به للشركات التي تعاني من انخفاض قيمة أسهمها) لشراء هذه الأسهم من محافظها:** يجب إعادة النظر في السقف المسموح به للشركات (التي تعاني من انخفاض قيمة أسهمها) لشراء هذه الأسهم من محافظها (وقد اقترح بعض الاقتصاديين أن يكون هذا السقف حوالي 20٪).

**عاشرا: تشكيل لجان رقابة فاعلة من أجل مراقبة أعمال الشركات:** يجب الاهتمام بتشكيل لجان رقابة فاعلة من أجل مراقبة أعمال الشركات (خصوصا تلك المدرجة في البورصات) للوقوف على سلامة أعمالها وتوافق أهدافها مع الأهداف الاقتصادية والأهداف المجتمعية للدولة، وهذا الأمر يتطلب وجود أهداف استثمارية واضحة وموجهة ليس بمصلحة الشركات فقط، إنما موجهة أيضا بمصلحة المجتمع والزبائن.

**أحد عشر: تكثيف وتعزيز الدعم للشركات والقطاعات الاقتصادية الواعدة:** يجب أن يتم تكثيف وتعزيز الدعم للشركات والقطاعات الاقتصادية الواعدة في بعض الدول العربية (مثل القطاع الصناعي والقطاع السياحي).

**اثنا عشر: تبني منظومة متكاملة للتدريب:** يجب الاهتمام بتبني منظومة متكاملة للتدريب في الشركات المختلفة وبما يشمل المجالات الاقتصادية والمالية بحيث تكون هذه المنظومة قائمة على أسس إدارة المعرفة واقتصاد المعرفة.

**ثلاثة عشر: الاستقلالية الكاملة لمدققي الحسابات:** لا بدّ من وضع المعايير والإجراءات التي تكفل تحقيق الاستقلالية الكاملة لمدققي الحسابات بعيدا عن تأثيرات إدارات الشركات على تقارير هؤلاء المدققين.

**أربعة عشر: لجان إقليمية دائمة متخصصة في رصد الأزمات:** ينبغي الاهتمام بتأسيس لجان إقليمية دائمة متخصصة في رصد الأزمات المالية والاقتصادية، ووضع الخطط الكفيلة بمواجهة هذه الأزمات والتعامل معها، ومنع أو تقليل الخسائر المحتملة الناجمة عن هذه الأزمات، وتحصين اقتصاديات الدول ذات العلاقة وحمايتها من التقلبات المالية والاقتصادية. وقد اقترح بعض الباحثين تشكيل لجنة أزمات دائمة بين الأردن وفلسطين بحيث تكون المهمة الأساسية لهذه اللجنة هي متابعة المخاطر المحتملة في عدد من المجالات (مثل مجال الرهن العقاري ومجال الأوراق المالية ومجال بطاقات الائتمان ومجال المشتقات المالية).

**خمسة عشر: صناديق إقليمية:** يمكن تأسيس صناديق إقليمية تشارك في كل صندوق مجموعة دول، وتتم إدارة هذه الصناديق بصورة تكفل توجيهها نحو مواجهة

الأزمات المالية والاقتصادية ومنع حدوثها أو تقليل آثارها وتداعياتها المختلفة (إذا تعذر منعها).

## المبحث الثالث
## مقترحات لتحسين أداء الأسواق المالية العربية

بعد وقوع الأزمة المالية العالمية وامتداد تأثيراتها وانعكاساتها إلى الأسواق المالية العربية، تم إجراء الكثير من الدراسات والبحوث التي تناولت الأمر، وقد خلصت إلى مقترحات كثيرة لتحسين أداء الأسواق المالية العربية وتقوية هياكلها لمواجهة أية أزمات مالية واقتصادية في المستقبل، **ومن أهم هذه التوصيات:**

**أولا:** ضرورة الالتزام بمبادئ حوكمة الشركات بما يكفل تحقيق التوازن في العلاقة بين مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية، وضرورة تعزيز دور لجان الرقابة الداخلية، وتعزيز مستوى الشفافية والإفصاح والاهتمام البالغ بحماية مصالح المستثمرين، والاهتمام بتعزيز البناء والعمل المؤسسي.

**ثانيا:** ضرورة التمييز بين الاستثمار الأجنبي المباشر طويل الأمد (الذي يتضمن نقل الخبرات والمعرفة) وبين استثمارات المحافظ Portfolios قصيرة الأجل التي تركّز على عمليات المضاربة التي تؤدي إلى عدم الاستقرار في الأسواق المالية وتؤدي إلى تعثر هذه الأسواق.

**ثالثا:** الاهتمام بتحقيق الكفاءة المهنية والمالية لشركات الوساطة وشركات الاستشارات المالية وتحقيق كفاءة الجهات الرقابية عليها بسبب الأدوار الجوهرية التي تلعبها هذه الشركات فيما يتعلق بسلامة الأسواق المالية العربية وحماية المستثمرين في هذه الأسواق.

**رابعا:** عدم لجوء الأسواق المالية إلى التبني الحرفي لتجارب الأسواق المالية في الدول المتقدمة تحت قاعدة أن كل ما تقوم به تلك الأسواق هو ممارسات سليمة وصحيحة، بل يجب على الأسواق المالية العربية انتقاء ما يناسبها من الأدوات

المالية، وكذلك يجب انتقاء ما يلائمها من الممارسات المستخدمة في الأسواق المالية في الدول المتقدمة.

**خامسا**: ضرورة أن يترافق التحرير المالي مع المساعي المبذولة لتقوية وتعزيز الأنظمة الرقابية والإشرافية على جميع مكونات وأركان القطاع المالي (الذي يتضمن أسواق الأوراق المالية والبنوك التجارية والبنوك الاستثمارية وشركات الخدمات المالية المتنوعة وشركات التأمين وغيرها). وتجدر الإشارة إلى أن عدم تطبيق الأطر الرقابية المحلية والدولية الملائمة للتعامل مع الابتكارات المالية (كالمشتقات والأدوات المالية الأخرى المعقدة) يؤدي إلى إضعاف دور إدارة المخاطر في المؤسسات المالية.

**سادسا**: ضرورة معالجة تشتت المهام الرقابية في بعض الدول بين عدة مؤسسات (كالبنوك المركزية ووزارات التجارة والاقتصاد ووزارات المالية والهيئات الرقابية على الأسواق المالية وغيرها). وعلى صعيد متصل، تجدر الإشارة إلى أن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD والبنك المركزي الأوروبي قد أشارا (بعد وقوع الأزمة المالية العالمية) إلى أن الإطار الرقابي الحالي في الدول الأوروبية هو إطار مشتت بين المؤسسات القطرية، وهذا الأمر أدى إلى صعوبات كثيرة في تبادل البيانات والمعلومات بين الأسواق المالية المختلفة، وأدى إلى صعوبة التعامل بالسرعة الكافية والمطلوبة مع المشكلات المختلفة التي نجمت عن الأزمة المالية العالمية، وتم التأكيد على ضرورة إنشاء هيئة خاصة للرقابة على أعمال القطاع المالي وعلى أعمال البنوك في ظل الزيادة الكبيرة للتعاملات المالية الدولية والعالمية.

# المبحث الرابع

## مقترحات خاصة بتبني إجراءات وسياسات وممارسات قادرة على مواجهة انعكاسات الأزمة المالية العالمية وما تبعها من تداعيات اجتماعية وسياسية

في ظل الأوضاع الاقتصادية الصعبة التي سادت في بعض الدول العربية (التي شهدت أحداثا سياسية داخلية بدأت في العام 2011 لأسباب سياسية واقتصادية وغيرها)، وفي ظل انعكاسات الأوضاع الاقتصادية الصعبة على الأوضاع الاجتماعية والإنسانية، فقد دعا عدد من الباحثين إلى ضرورة التغلب على هذه الأوضاع الاقتصادية الصعبة ومنع تفاقمها، وقد دعت تقارير مالية واقتصادية متعددة أصحاب القرار الاقتصادي (في الدول التي شهدت أحداثا سياسية داخلية بدأت في العام 2011) إلى اتخاذ سلسلة من الإجراءات والسياسات والممارسات منها:

1- زيادة مستويات الاستثمار في قطاعات الاقتصاد الحقيقي، علما أن الاستثمار في هذه القطاعات هو استثمار ذو مخاطر أقل وقادر على تحقيق عوائد مرتفعة في الأمد المتوسط والطويل.

2- السعي إلى تحقيق الاندماج المالي والنقدي والاقتصادي العربي من أجل الوقوف في وجه التحديات الاقتصادية الخارجية بصورة جماعية فاعلة، وزيادة قدرات الاقتصاديات العربية وحمايتها من تأثيرات وانعكاسات الأزمات المالية والاقتصادية العالمية.

3- خفض أو وقف الاستثمارات العربية في الاقتصاديات الأجنبية ذات المشكلات المالية والاقتصادية، ومراعاة تنويع الاستثمارات في عدة دول ذات اقتصاديات قوية.

4- إيجاد الحوافز الكافية القادرة على تنشيط الطلب الداخلي بالتركيز على حثّ وتشجيع البنوك على زيادة عمليات الإقراض المحلي التي تؤدي إلى زيادة حجم السيولة وتدوير ودفع العجلة الاقتصادية.

5- العمل على ضبط العجز في الميزان التجاري وميزان المدفوعات.

6- العمل على إعادة جدولة الأولويات في الإنفاق الحكومي مع التركيز على الإنفاق المنتج والإنفاق الاجتماعي.

7- الاهتمام بضبط معدلات التضخم مع التركيز بدرجة كبيرة على أسعار السلع الاستهلاكية.

## المبحث الخامس

## مقترحات عامة

1- تخفيض النفقات العامة قدر الإمكان.

2- وضع إجراءات وسياسات تكفل عدم حدوث انهيار كبير للوسطاء الماليين (خصوصا الصغار) في المستقبل.

3- اقتران تخفيض معدلات الفائدة بالنجاح في تخفيض معدلات التضخم.

4- الاهتمام بإجراء دراسات دورية متعمقة حول الأزمات المالية الماضية والحالية والمتوقعة وانعكاساتها واستراتيجيات وسياسات وإجراءات مواجهتها بفاعلية.

5- محاولة تبني نظام فاعل يدمج بين اقتصاد السوق (القائم على عدم تدخل الدولة) والاقتصاد القائم على التدخل المحدود والمدروس للدولة في الاقتصاد.

6- التنظيم الدوري لمؤتمرات اقتصادية على المستوى العربي تتناول الأزمات المالية والاقتصادية وأسبابها وتداعياتها وانعكاساتها وسبل مواجهتها بفاعلية.

7- عدم اللجوء إلى الخصخصة Privatization إلا في الحالات الضرورية والمبررة مع ضمان توافر مستوى متميز من الأداء (بعد الخصخصة) في المستوى القصير والمتوسط والطويل، وضمان عدم استغلال المواطن، وضمان توفير الخدمات لهذا المواطن ضمن الإمكانات المتاحة ومعدلات الدخل السائدة.

8- العمل على ضمان عدم إصدار تشريعات لخدمة أصحاب المال والأعمال على حساب الصالح العام ومصلحة المواطن.

9- عدم النقل والاستيراد الكامل والحرفي للأنظمة المالية والاقتصادية، بل العمل على نقل ما يناسب البيئة العربية وتكييفها حسب مقتضيات ومتطلبات هذه البيئة.

10- العمل الجادّ على تأسيس وإنشاء حاضنات رسمية للتعامل بفاعلية ونجاح مع الأزمات المالية والاقتصادية في كل دولة عربية، وإيجاد صيغ عملية للتنسيق بين هذه الحاضنات، وهذه خطوة متواضعة على طريق التكامل الاقتصادي العربي.

11- العمل على توحيد أسس ومبادئ وقواعد الرهن العقاري في الدول العربية، مع العمل على إيجاد وتبني صيغ متطورة قادرة على تحقيق التوازن في أسواق العقارات.

12- ضرورة أن يكون المستثمر أكثر حذرا وأكثر يقظة وثقافة بما يدور في الأسواق المحلية والإقليمية والعالمية.

13- ضرورة تحديث التشريعات والقوانين لوضع تشريعات وقوانين جديدة تكفل تحقيق المصداقية والشفافية في التعاملات (خصوصا المالية والمصرفية).

14- الالتزام بتحقيق الجودة المطلوبة في تقارير الأداء الحكومي لما لها من انعكاسات ايجابية في تخفيف حدّة الأزمات المالية والاقتصادية عند وقوعها، إضافة إلى الدور الفاعل لهذه التقارير في منع حدوث بعض هذه الأزمات.

15- الاستفادة من منهجية الاقتصاد الإسلامي في التعاطي مع القضايا والأزمات المالية والاقتصادية، فقد أكد كثير من الباحثين الغربيين والرأسماليين (من غير المسلمين) على المناعة الكبيرة التي يتمتع بها هذا الاقتصاد في مواجهة والأزمات المالية والاقتصادية. وقد أشار خبراء في الاقتصاد الإسلامي أن هذا الاقتصاد (الاقتصاد الإسلامي) يعدّ مدخلا فاعلا لمنع وقوع الأزمات المالية، وهذا يعود إلى مضامين الاقتصاد الإسلامي التي من أهمها منع الربا بأشكاله وأنواعه المختلفة، وارتكاز فلسفة الإقراض في الاقتصاد الإسلامي على ضرورة مساعدة المحتاجين (المقترضين) وليس استغلالهم، وعمل مؤسسات الاقتصاد الإسلامي ضمن استراتيجيات وسياسات وقواعد وضوابط تهدف إلى تحقيق الاستقرار المالي وتقليل المخاطر، وارتكاز الاقتصاد الإسلامي على منظومة أخلاقية متكاملة من القيم والمصداقية والتعاون والتضامن والتكامل والأمانة والنزاهة والشفافية والتيسير ومنع الكذب ومنع الظلم ومع الجشع ومنع أكل أموال

الآخرين بالباطل ومنع الاحتكار ومنع الاستغلال ومنع التدليس ومنع المقامرة وما شابه.

## المبحث السادس

## ضرورة تحسين جودة تقارير الأداء الحكومي

كشفت الأزمات المالية عن الأهمية الإستراتيجية والدور الجوهري والحيوي لجودة تقارير الأداء الحكومي في الحدّ والتخفيف من هذه الأزمات المالية والاقتصادية التي تصيب الدول، ودور هذه التقارير ذات الجودة العالية في تخفيف شدة تأثيرات الأزمات المالية وانعكاساتها، إذ أن هذه التقارير ذات الجودة العالية تجعل أصحاب القرار في الدول المعنية قادرين على التصرف بكفاءة وفاعلية في مواجهة الأزمات المالية والتعاطي والتعامل معها بنجاح كبير.

وقد كان هذا الأمر واضحا في بعض جوانب الأزمات المالية التي حدثت في القرن العشرين، وكذلك كانت أهمية جودة تقارير الأداء الحكومي واضحة في الكثير من الأزمات المالية التي وقعت بعد الأزمة المالية العالمية (مثل أزمة دبي المالية وأزمة إيرلندا المالية والاقتصادية وأزمة اليونان المالية والاقتصادية وأزمة البرتغال المالية والاقتصادية وغيرها من الأزمات المالية والاقتصادية).

ولأهمية موضوع جودة تقارير الأداء الحكومي وارتباط هذا الموضوع بالأزمات المالية التي تواجه الدول وتعاني منها اقتصادياتها، فقد تم تخصيص هذا المبحث لتسليط الضوء على الجوانب المختلفة لهذا الموضوع.

وفي هذا المبحث يتم التعرّف على المتطلبات الرئيسة لتحقيق مستوى مناسب من الجودة للتقارير الدورية الصادرة عن المؤسسات الحكومية باختلاف أنواعها وتعدد مستوياتها. ولإعطاء صورة واضحة عن هذا الموضوع فقد ركّز هذا المبحث على إبراز بعض الجهود والنشاطات المتزايدة التي بذلتها جهات مختلفة خلال السنوات الستين

الماضية والتي ركزت على قياس وتعزيز وتطوير نجاح المؤسسات الحكومية بأساليب متعددة.

وتمت الإشارة في هذا المبحث إلى مساعي المؤسسات الحكومية الرائدة نحو التفوّق والتميّز والإبداع، وتوجه هذه المؤسسات نحو منافسة منظمات القطاع الخاص في خدماتها وبرامجها المختلفة المقدمة إلى المستفيدين، وذلك من خلال قيام هذه المؤسسات الحكومية على تحقيق التكامل بين المداخل الإدارية المتقدمة والتركيز على مدخل الأداء المتميّز وتطوير وتحسين الإنتاجية.

وتناول هذا المبحث مجموعة من المتطلبات الرئيسة اللازمة لتحقيق جودة تقارير أداء المؤسسات الحكومية، وقد تضمنت هذه المجموعة أهم المتطلبات التي تركّز عليها أدبيات الإدارة (مع التركيز قدر الإمكان على الأدبيات الحديثة).

وقد عرض هذا المبحث مثالا عمليا تطبيقيا يوضح كيفية تقويم جودة تقارير أداء المؤسسات الحكومية بالاعتماد على ثلاثة معايير جوهرية، وهذه المعايير هي: معيار المنافع العامة، ومعيار تزويد القيادات الحكومية برؤية مستقبلية، ومعيار الشفافية، وهذه المعايير تم استخدامها في بعض الدول لتقويم جودة تقارير أداء المؤسسات الحكومية.

**أولا: أهمية قياس وتحسين أداء المؤسسات الحكومية:**

حظيت عملية قياس أداء المؤسسات الحكومية باهتمام كبير على المستوى الدولي منذ عدة عقود من الزمان، وقد أشارت جهات وهيئات حكومية متعددة (في دول مختلفة من العالم) إلى أن قياس الأداء يعدّ أداة موضوعية Objective Tool قادرة على تطوير عمليات صناعة القرار في المؤسسات الحكومية وقادرة على تعزيز الممارسات المالية الحكيمة.

وتعود بدايات الاهتمام الواضح بقياس أداء المؤسسات الحكومية إلى العام 1912 من خلال الأعمال التي قام بها مكتب نيويورك لبحوث البلديات، فقد اهتم هذا المكتب بوضع المقاييس والمؤشرات التي تقيس وتعالج أداء المؤسسات الحكومية. على

سبيل المثال، فإن هذا المكتب أعاد تعريف الموازنة Budget وقام بتغيير النظرة إليها كأداة للمحاسبة Accounting Tool إلى وسيلة قادرة على إيضاح وإظهار أداء المؤسسات الحكومية، وتعزيز الشفافية، وترسيخ دور الهيئات المنتخبة في مساءلة القائمين على المؤسسات الحكومية والمحافظة على هذا الدور.

وقد توالت الدراسات والبحوث التي اهتمت وركزت على قياس أداء المؤسسات الحكومية (بعد دراسة مكتب نيويورك لبحوث البلديات عام 1912)، وقد تم التركيز على وضع المؤشرات والمقاييس التي تقيس أداء الوظائف المختلفة للمؤسسات الحكومية. وهناك كثير من الباحثين استخدموا أساليب قياس أداء المؤسسات الحكومية في إجراء دراسات مقارنة بين مؤسسات حكومية متعددة، وفي تحسين وتطوير عملية جمع البيانات الروتينية، وقياس نتائج ومخرجات المؤسسات الحكومية، كما تم التوصل إلى أساليب كمية لقياس أداء المؤسسات الحكومية. وقد تطورت عمليات قياس أداء المؤسسات الحكومية ووصلت إلى مستوى متقدم بحيث أصبحت هذه العمليات أدوات إدارية متقدمة ومتطورة لمتابعة أداء المؤسسات الحكومية في كل تفصيلات أنشطتها وبرامجها وخدماتها وأعمالها. من جانب أخر، فإن عمليات قياس أداء المؤسسات الحكومية تطورت أكثر فأكثر وتم استخدامها كأداة لتحقيق الكفاءة Efficiency وتمكين الإدارات الحكومية المختلفة من تحقيق النتائج المرجوّة والمطلوبة باستخدام الموارد المحدودة المتاحة للمؤسسات الحكومية. وقد عاد وبرز اهتمام واضح وكبير بقياس أداء المؤسسات الحكومية في بداية التسعينات من القرن العشرين، وقد تم إنجاز عدة دراسات في هذا المجال (مجال قياس أداء المؤسسات الحكومية) مثل دراسة Osborne and Gaebler عام 1992 وهي دراسة بعنوان إعادة اختراع الحكومة Reinventing Government.

إن قياس وتقويم أداء المنظمات الخاصة (منظمات الأعمال) أبسط وأسهل بكثير من قياس وتقويم أداء المؤسسات الحكومية، وفي ضوء ذلك فإن الشفافية في المنظمات الخاصة (مع أهميتها) ليست بالأهمية المطلوبة في المؤسسات الحكومية، فالمنظمات الخاصة يمكن الحكم على نجاحها من عدمه من خلال قدرتها على

تحقيق أو عدم تحقيق الأرباح (Make Money)، حيث يمكن الاعتماد على هذا الأمر كأحد المحددات النهائي الرئيسة التي تقرر نجاح أو فشل أية منظمة من منظمات الأعمال. أما في حالة المؤسسات الحكومية فإن الوضع مختلف وأكثر تعقيدا وأكثر صعوبة، فهذه المؤسسات الحكومية لا يتوافر لها قوائم بالربح أو الخسارة (كما هو الحال في منظمات الأعمال) حتى يتم الحكم من خلالها على أداء المؤسسات الحكومية، والحكم والعلم فيما إذا كانت هذه المؤسسات تقوم بأعمالها بصورة سليمة وكما ينبغي أم لا.

وفي ظل الأهمية الكبيرة لقياس أداء المؤسسات الحكومية فقد برز الاهتمام بجودة تقارير الأداء الحكومي، إذ أن هذه التقارير تعكس جوانب الأداء المختلفة للمؤسسة الحكومية التي يتناولها هذا التقرير، ونظرا لذلك، فقد اجتهد الباحثون في وضع مجموعة من المعايير والمقاييس والمؤشرات التي يجب مراعاتها في إعداد التقارير التي تتناول الأداء المؤسسي لأية مؤسسة حكومية.

وقد تزايدت خلال السنوات الماضية الجهود والنشاطات التي ركزت على قياس أداء المؤسسات الحكومية ونجاحها بأساليب متعددة، وقد ركّزت مداخل كثيرة على المخرجات والنتائج أكثر من التركيز على الجوانب الأخرى المتعلقة بالمدخلات والعمليات. وكذلك فقد لوحظ أن بعض المداخل اهتمت وركزت على بعض الجوانب المهمة في قياس أداء المؤسسات الحكومية (مثل قياس الأعداد التي تم توظيفها في المؤسسات الحكومية وقياس حجم الأموال التي تم إنفاقها)، ومع أن هذه الجوانب ليست مقاييس أساسية للأداء، لكنها مؤشرات ومقاييس للمدخلات التي يجري استخدامها للوصول إلى تحقيق المخرجات والنتائج.

إن تطوير مقاييس الأداء الحكومي أصبح موضع اهتمام الكثير من الجهات الرسمية وغير الرسمية والباحثين، وتتطلب عمليات تطوير هذه المقاييس الحصول على البيانات والمعلومات اللازمة لهذا الغرض، ويتم الحصول على هذه البيانات والمعلومات التي تساعد في بناء مقاييس فاعلة للأداء الحكومي عبر أطراف مختلفة مثل:

- الإدارات الحكومية.

- المواطنين (خصوصا المستفيدين من الخدمات المحددة الخاضعة للتقويم).
- الجهات القانونية والتشريعية.
- بعض مكاتب التدقيق.

ومنذ ثمانينات القرن العشرين تزايد الاهتمام (من جانب موظفي المؤسسات الحكومية) باستخدام مقاييس الأداء الحكومي في إدارة العمليات وفي عرض المعلومات الموضوعية حول نتائج البرامج الحكومية وإيصالها إلى المواطنين/ المستفيدين وجميع الجهات ذات العلاقة.

وقد تم - خلال العقدين الماضيين- عقد الكثير من المؤتمرات والندوات وتنظيم الكثير من البرامج التدريسية لتنمية قدرات ومهارات موظفي المؤسسات الحكومية في إدارة هذه المؤسسات وتقويم أدائها، وتحسين عمليات التخطيط والتنفيذ للبرامج والمداخل الإدارية المستخدمة في إدارة هذه المؤسسات وتحسين وتعظيم أدائها في ضوء الأساليب الإدارية الحديثة.

وقد تم التركيز والتأكيد على تصميم النظم التي تحسّن الأداء الحكومي وتقاريره وتؤدي إلى توفير البيانات الدقيقة (بالتوقيت المناسب) والتي يمكن استخدامها بفاعلية في وضع السياسات وتصميم البرامج والموازنات وإدارة وتطوير النتائج والمخرجات، وإعلام المستفيدين وذوي العلاقة وجميع أصحاب المصالح وتعريفهم بكيفية قيام المؤسسات الحكومية بتلبية الاحتياجات والأهداف المحددة وتحقيق الرسالة المؤسسية والعمل على تحقيق الرفاهية للمواطنين/ المستفيدين.

إن النظم الفاعلة لقياس أداء المؤسسات الحكومية يجب أن تعمل على وضع وتوجيه مجموعة من الأسئلة، ويجب أن تركّز على إيجاد إجابات ناجعة وفاعلة لها، ومن هذه الأسئلة:

1. هل تقوم المؤسسة الحكومية بواجباتها كما ينبغي؟؟؟
2. هل تؤدي المؤسسة الحكومية إلى إيجاد آثار سلبية جانبية (خارج ما تم تخطيطه وترتيبه)؟ وهل تؤدي إلى تأثيرات وانعكاسات غير متوقعة؟؟؟

3. هل تستجيب المؤسسة للجمهور؟؟؟
4. هل تتعامل المؤسسة بعدالة مع الجميع أم أنها تفضّل مجموعات محدّدة على مجموعات أخرى في التعامل؟؟ وإذا حدث ذلك هل يتم بصورة عفوية غير متعمّدة أم بصورة متعمّدة؟؟
5. هل تحافظ المؤسسة على البقاء في حدودها الصحيحة والمقررة لتخطيط وتنفيذ أنشطتها (التي تمتلك الصلاحيات الكافية لتخطيطها وتنفيذها)؟؟
6. هل المؤسسة (بصورة عامة) مؤسسة منتجة Productive؟؟

إن المؤسسات الحكومية الفاعلة تسعى إلى الإجابة على الأسئلة المذكورة (وما يشابهها ويرتبط بها من أسئلة) من خلال وضع مجموعة من الأبعاد لعملية قياس أداء المؤسسات الحكومية، ومن هذه الأبعاد:

- الطاقات والإمكانات الداخلية.
- المخرجات التي تم إنتاجها والنتائج المتحققة.
- العمليات.

وعندما يجري تقويم أداء أية مؤسسة من المؤسسات الحكومية فإن هذه المؤسسة تميل إلى أحد سلوكين:

1. **السلوك الأول:** تحاول هذه المؤسسة أن تتأكد من أن مستوى أداء كل فرد من أفرادها يقع على الأقل قرب المتوسط.
2. **السلوك الثاني:** قد تحاول هذه المؤسسة أن تؤثر في الأساليب والمقاييس التي تستخدم في عملية تقويم الأداء بحيث لا تؤدي الأساليب والمقاييس المستخدمة إلى إعطاء صورة سيئة عن هذه المؤسسة.

وقد تم أجراء دراسة تضمنت تحليلا شاملا لمبادرات قياس أداء المؤسسات الحكومية بمستوياتها المختلفة (في الولايات المتحدة الأميركية)، وقد توصلت هذه الدراسة إلى ما يأتي:

1- المؤسسات الحكومية ذات الأداء المرتفع تراقب وتتابع عمليات إنجاز وإنتاج الخدمات الداخلية Internal Services التي تقدم للمستفيدين. ومن الأمثلة الواضحة على الخدمات الداخلية:

أ. خدمات التدريب.

ب. خدمات الصيانة.

ج. خدمات التدقيق.

وأشارت الدراسات ذات العلاقة إلى أن الخدمات الداخلية تعدّ متطلبات أساسية يجب توافرها لضمان تحقيق مخرجات ونتائج فاعلة.

2- مخرجات المؤسسات الحكومية يمكن قياسها (كخدمات مقدّمة إلى المستفيدين) من خلال عناصر كمية Quantitative وعناصر نوعية Qualitative. وتهتم مقاييس مخرجات المؤسسات الحكومية بالإجابة على تساؤلات متعددة منها:

أ. ما أعداد المستفيدين الذين تمت خدمتهم (تلقوا خدمات من المؤسسة الحكومية موضع الدراسة)؟؟ وما أعداد وحدات الخدمة التي تلقاها المستفيدون من المؤسسة الحكومية (موضع الدراسة)؟؟

ب. هل تم تسليم وتقديم الخدمات إلى المستفيدين في ضوء المعايير المحددة؟؟

3- المخرجات Outputs تعبّر عن مفهوم ضيق، وهذا يؤدي إلى وضع قيود ومحددات أمام التفسيرات والجهود المتعلقة بتحسين وتطوير الإنتاجية Productivity Improvement وأمام الانعكاسات والتأثيرات المرجوّة والمطلوبة من البرامج المؤسسية الحكومية، وقد دفع هذا الواقع المذكور كثيرا من المؤسسات الحكومية المتميّزة إلى الذهاب إلى ما وراء الأسئلة المتعلقة بالكفاءة Efficiency، والعمل على تصميم مقاييس قادرة على قياس واكتشاف النتائج Outcomes المتحققة من خدمات وأنشطة وأعمال وتصرفات المؤسسة الحكومية، ومن الأمثلة

على ذلك الجهود التي تبذلها المؤسسات من أجل تحقيق جودة الحياة للمستفيدين Client's Quality of Life.

من جانب آخر، تعمل مؤسسات حكومية متعددة (أسوة بمؤسسات خاصة) على تحقيق الإبداع والتميّز من خلال تحقيق التكامل بين المداخل الإدارية المتقدمة والتركيز على مدخل تطوير وتحسين الإنتاجية.

وهناك ضرورة كبيرة للسعي نحو تحقيق التكامل بين هذه المداخل والنماذج، حيث أن عملية التكامل تؤدي إلى ولادة نموذج إداري إبداعي يدعم ويرفع مستوى الإنتاجية. وهناك نماذج ومداخل إدارية متعددة تستخدمها المؤسسات الحكومية لتحسين أدائها (مثل مدخل إدارة الجودة الشاملة TQM ومدخل إعادة هندسة عمليات الأعمال BPR ومدخل الإدارة الإستراتيجية SM وغيرها). ويعدّ مدخل STAIR من المداخل الإدارية المتميّزة التي تستخدمها بعض المؤسسات الحكومية:

**(STAIR= Strategy + Targets + Assessment + Implementation + Results)**

وهذا المدخل يعدّ أداة متكاملة لتطوير أداء المؤسسة الحكومية وتحويل هذه المؤسسة إلى مؤسسة ذات توجّه وتركيز استراتيجي (Strategy Focused)، ويساعد هذا المدخل المؤسسة الحكومية في الإجابة على التساؤلات الآتية:

1. ما هي رسالة المؤسسة؟
2. ما هي الأهداف الإستراتيجية للمؤسسة وكيف يمكن تحقيقها؟
3. كيف يمكن قياس الأداء لهذه المؤسسة (الأداء المؤسسي)؟
4. ما هي المصادر المحتملة لحدوث فجوة الأداء (Performance Gap)؟
5. كيف يمكن استخدام التغذية العكسية عن الأداء المؤسسي في إحداث التحسين في هذا الأداء؟

إن الفكرة الأساسية من هذا النموذج (نموذج STAIR) هي أن الأداء هو انعكاس للإستراتيجية ولنظام قياس الأداء، وعلى الرغم من الصعوبات المرتبطة بذلك، فإن هذا النموذج يمكّن المؤسسة من وضع الأولويات وفهم العناصر والجوانب المهمة والحرجة للنجاح المؤسسي.

**ثانيا: المتطلبات الأساسية لجودة تقارير الأداء المؤسسي الحكومي:** اجتهد المختصون والباحثون في وضع مجموعة من المتطلبات والأسس والمعايير التي يمكن أن يستخدمها ذوو العلاقة في المؤسسات الحكومية من أجل وضع وإعداد التقارير الخاصة بالأداء الحكومي بالجودة المناسبة، والتي يمكن أن تكفل الإيصال الفاعل للبيانات والمعلومات الملائمة والموثوقة حول نتائج البرامج والخدمات الحكومية إلى المستفيدين باختلاف أنواعهم ومستوياتهم.

إن بعض المؤسسات المتخصصة اهتمت بدرجة كبيرة بطبيعة التقارير المتعلقة بعرض معلومات الأداء الحكومي وتوصيلها إلى المواطنين/ المستفيدين وجميع ذوي العلاقة (مثل المستثمرين والمقرضين والجهات الحكومية وموظفي المؤسسات الحكومية ذات العلاقة)، وعلى الرغم من البحوث والدراسات الكثيرة التي تم إجراؤها على تقارير الأداء الحكومي في الكثير من الدول فإنه لا يزال هناك الكثير من التساؤلات لدى معدّي تقارير الأداء الحكومي، ومن هذه التساؤلات:

- ما هي بيانات ومعلومات الأداء الحكومي التي ينبغي التركيز عليها في تقارير الأداء الحكومي؟؟
- كيف يمكن إيصال وتسليم معلومات الأداء الحكومي بصورة فاعلة إلى المواطنين/ المستفيدين وجميع ذوي العلاقة؟؟
- ما هي أهمية التحقق من صحة بيانات ومعلومات الأداء الحكومي وإجراء عمليات تقويم ومراجعة خارجية للأداء الحكومي؟؟

وهناك مجموعة من المتطلبات والأسس والمعايير التي ينبغي التركيز عليها ومراعاتها لتحقيق مستوى مناسب لجودة تقارير الأداء للمؤسسات الحكومية، **ومن أهم هذه الأسس والمتطلبات والمعايير ما يأتي:**

1- **وضوح الغرض العام لتقرير الأداء الحكومي ووضوح أهداف المؤسسة الحكومية وأسباب ومبررات هذه الأهداف ووضوح المدى الذي يغطيه هذا التقرير:** إن الغرض العام لأي تقرير أداء حكومي يجب أن يكون واضحا، كما أن أي تقرير يجب أن

يغطي مدى زمنيا واضحا، ويجب أن يوضح ما تمّ إنجازه خلال المدى الذي يغطيه التقرير، مع ضرورة التركيز على البرامج والخدمات الرئيسة والجوهرية. ويؤدي التركيز على هذا المعيار إلى النجاح في إعلام المستفيدين ومستخدمي التقرير بجوهر وفحوى هذا التقرير وتحديد البرامج والخدمات التي يجري تناولها في تقرير الأداء الحكومي (المقصود). ويؤدي هذا المعيار أيضا إلى تعريف المستفيدين ومستخدمي التقرير بأهداف المؤسسة وما يرتبط بها من مضامين تتعلق بصناعة القرارات المستقبلية والمساءلة Accountability، كما يؤدي هذا المعيار إلى تعريف المستفيدين ومستخدمي التقرير بالأسباب والمبررات التي دفعت المؤسسة إلى تحديد هذه الأهداف.

**2- دقة البيانات والمعلومات المتاحة حول أداء المؤسسات الحكومية وقابليتها للتحقق:**

إن المعلومات المتاحة حول أداء المؤسسات الحكومية (خصوصا على المواقع الإلكترونية) يجب أن تكون دقيقة وقابلة للتحقق وأن تعتمد على مقاييس ومؤشرات واضحة. على سبيل المثال، فإن أحد المستشفيات الحكومية في إحدى الدول يوفر على موقعه الإلكتروني مجموعة كبيرة من المسوح واستطلاعات الرأي التي أجريت مع المرضى، ويستنتج كل من يطالع هذه المسوح والاستطلاعات أن هذا المستشفى يقدم خدمات صحية وطبية متميزة للمرضى، لكن الدلائل الأخرى تشير إلى غير ذلك، وقد تبيّن أن طبيعة صياغة أسئلة هذه المسوح والاستطلاعات لا تؤدي إلى الحصول على الإجابات التي تعبّر عن واقع الحال بدقة وشفافية. ومن أمثلة هذه الأسئلة سؤال يستطلع آراء المرضى فيما إذا كان الممرض/ة يحضر إلى المريض بعد قرع الجرس الواقع قرب السرير، وكانت أغلب الإجابات تشير بالإيجاب، مع أن هؤلاء المرضى لديهم الكثير من الشكاوى على هذه المؤسسة الصحية الحكومية، وعندما تم تعديل هذا السؤال إلى سؤال أكثر دقة (هل يحضر الممرض/ة خلال مدة ربع ساعة من قرع الجرس) فإن الإجابات تغيرت على هذا السؤال بصورة جوهرية، وأغلب الإجابات أصبحت سلبية، فقد تبين للمبحوثين أن حضور الممرض/ة بعد ساعة أو ساعتين يستدعي الإجابة سلبا على هذا السؤال.

والأمثلة المشابهة كثيرة. من جانب آخر، يجب توفير البيانات والمعلومات الكافية والمناسبة دون تداخلات، حيث أن توفير كم كبير جدا من المعلومات التي تخللها قدر هائل من التداخلات يؤدي إلى عدم القدرة على الوصول إلى المعلومات المطلوبة والمرغوب فيها بسهولة، وقد يصل إلى استنتاجات غير صحيحة من واقع المعلومات المتاحة.

3- **صدور تقارير أداء المؤسسات الحكومية بصورة منتظمة وفي الوقت المناسب:** إن تقارير الأداء الحكومي بما تتضمنه من بيانات ومعلومات عن المؤسسة يجب أن تصدر بصورة منتظمة (عادة يتم إصدارها بصورة سنوية)، وينبغي العمل على جعل هذه التقارير متاحة (للمستفيدين والمستخدمين) فور الانتهاء من إعداد هذه التقارير قدر الإمكان. ويهدف هذه المعيار إلى ضمان أن البيانات والمعلومات المتعلقة بأداء المؤسسات الحكومية يتم توفيرها على أساس منتظم وتكون متاحة لذوي العلاقة وأصحاب المصالح في الوقت المناسب مما يؤدي إلى تسهيل عملية صناعة القرارات وعمليات المساءلة.

4- **وجود مقارنات في التقرير حول الأداء الحكومي:** يجب تضمين تقرير الأداء مقارنات واضحة بين البيانات والمعلومات المختلفة المتعلقة بالأداء الحكومي، وهذه المقارنات قد تكون بين أداء المدة الحالية والأداء الحكومي لفترات سابقة، وقد تكون بين النتائج المتحققة في ضوء الأهداف المحددة، وقد يتم عقد مقارنات أخرى. ويؤدي هذا المعيار إلى توفير إطار مرجعي واضح لتقويم الأداء (أداء المؤسسة الحكومية وأداء برامجها وخدماتها).

5- **تضمين المستفيدين وأصحاب المصالح وجميع ذوي العلاقة في الأهداف الرئيسة للمؤسسة الحكومية:** يجب أن يركز تقرير الأداء الحكومي على مدى تضمين هذه المؤسسة للمستفيدين وأصحاب المصالح وجميع ذوي العلاقة في أهدافها الرئيسة. ويجب أن يوضح التقرير مستوى التركيز على تزويد الجمهور والمستفيدين بالمعلومات المرتبطة بالموازنات (موازنات المؤسسات الحكومية) من خلال نشر المعلومات المحاسبية، ويجري تحقيق ذلك بهدف التزويد بالبيانات والمعلومات التي

توضّح الأطراف التي جرى تضمينها في أهداف المؤسسة ومدى هذا التضمين، وهذا يحدد مستوى مسؤولية هذه الأطراف في تحقيق هذه الأهداف، كما يهدف إلى تعزيز ثقة المواطنين في المؤسسات الحكومية، وترسيخ مصداقية القادة المسؤولين، وتحقيق المشاركة الفاعلة للمواطنين. ويجب أن يتضمن ويتناول تقرير الأداء الحكومي إدراك المواطنين والمستفيدين وانطباعاتهم حول جودة ونتائج البرامج الرئيسة والخدمات الجوهرية للمؤسسة الحكومية (التي يتناولها التقرير) بهدف ضمان تقديم نظرة كاملة عن النتائج المتحققة من البرامج والخدمات التي تقدمها المؤسسة.

6- **التناسق:** ينبغي أن يتم إصدار تقارير الأداء الحكومي خلال الفترات المتتابعة بصورة متناسقة بحيث تتم مراعاة نفس مقاييس أداء المؤسسات الحكومية في كل فترة من هذه الفترات، وهذا لا يعني أنه لا يجوز إدخال تغييرات على منهجية إصدار تقارير الأداء الحكومي، لكن عند إحداث هذه التغييرات فإنه يجب الإشارة إليها وإلى أسبابها. ويؤدي هذا المعيار إلى إتاحة المجال للمستفيدين والمستخدمين من أجل مقارنة أداء المؤسسات الحكومية من مدّة إلى أخرى وتحقيق فهم متكامل لهذا الأداء، والعلم بأية تغييرات قد تطرأ على منهجية تقويم أداء المؤسسات الحكومية وتبريرات هذه التغييرات.

7- **تضمين التقرير للعناصر المؤثرة في النتائج ودعمه بتحليل إداري يناقش بموضوعية النتائج والتحدّيات:** يجب أن يتضمن تقرير الأداء الحكومي تحليلا ونقاشا لمجموعة محددة من العناصر هي العناصر التي لها تأثيرات جوهرية على أداء المؤسسات الحكومية (عناصر داخلية وعناصر خارجية)، ويؤدي هذا التحليل والنقاش إلى وضع إطار واضح ومتكامل لفهم الأداء المؤسسي الحكومي. إن هدف هذا المعيار هو مساعدة المستفيدين والمستخدمين على فهم أفضل العناصر التي قد تؤثر في أداء المؤسسات الحكومية ضمن البيئة الداخلية والخارجية للمؤسسة. ويجب أن يتضمن تقرير أداء المؤسسات الحكومية تحليلا إداريا يناقش بموضوعية النتائج الرئيسة (لأداء المؤسسة الحكومية) التي يغطيها ويتناولها التقرير، كما يجب أن يناقش

ويحدد التحدّيات التي واجهت المؤسسة الحكومية في تحقيق رسالتها وأهدافها. وتساعد مناقشة هذه النتائج والتحديات (ضمن تقرير الأداء الحكومي) المستفيدين والمستخدمين على الفهم الأفضل لهذا التقرير واستخدامه بالصورة الأفضل أيضا.

8- **وجود مستويات متعددة للتقرير:** إن بيانات ومعلومات الأداء الحكومي يجب أن يتم عرضها ضمن مستويات مختلفة ومتعددة في تقرير الأداء، ويجب شرح وتوضيح العلاقة بين هذه المستويات المتعددة بصورة واضحة، ويجب أن يتم توضيح كيفية الوصول بسهولة إلى هذه البيانات والمعلومات (بيانات ومعلومات تقرير الأداء الحكومي في مستوياته المختلفة). ويؤدي وجود مستويات متعددة للتقرير إلى إتاحة الفرصة لكل فئة من فئات المستفيدين ومستخدمي التقرير للوصول إلى البيانات والمعلومات المناسبة والتفصيلية ضمن المستوى الذي يناسبهم ويوفر البيانات والمعلومات المرتبطة باحتياجاتهم ورغباتهم.

9- **التركيز على المقاييس الرئيسة:** إن تقرير الأداء الحكومي يجب أن يركز على استخدام مجموعة من المقاييس الرئيسة للأداء الحكومي بحيث تشكل هذه المقاييس أساسا كافيا لتقويم النتائج التي حققتها المؤسسة الحكومية خصوصا ما يتعلق بتقويم نتائج البرامج والخدمات، ونتائج الأهداف العامة والأهداف الفرعية للمؤسسة. ويجب أن يكون تقرير الأداء الحكومي مختصرا Concise لكن شاملا في تغطيته لأداء المؤسسة الحكومية. ويهدف هذا المعيار إلى التأكد من أن تقرير الأداء يزود المستفيدين والمستخدمين بالبيانات والمعلومات الكافية التي تمكنهم من وضع وتطوير استنتاجاتهم حول الجوانب المهمة لأداء المؤسسة دون إرباكهم بفائض من البيانات والمعلومات قد لا يستوعبها. ويجب أن تكون المقاييس الموضوعة موائمة لما تسعى المؤسسة الحكومية إلى إنجازه ومنسجمة معه، وينبغي أن تهتم هذه المقاييس - قدر الإمكان- بتحقيق الربط مع رسالة المؤسسة الحكومية (موضع التقويم) وأهدافها العامة وخططها الإستراتيجية وموازنتها ومواردها. ويجري هنا التأكد من أن مقاييس الأداء الحكومي التي يتضمنها التقرير تعكس الأهداف العامة للمؤسسة، كما يهدف إلى تزويد المستفيدين

والمستخدمين بالأساس الكافي الذي يمكّنهم من إدراك وفهم درجة تحقق الأهداف العامة لهذه المؤسسة. وقد أدت الجهود والأعمال البحثية في مجالات أداء المؤسسات الحكومية إلى وجود مجموعة متكاملة ومتطورة من أدوات قياس الأداء والتي أصبحت تستخدمها إدارات المؤسسات الحكومية المختلفة في تسليم وقياس وتحسين خدماتها. وتتضمن هذه الأدوات– على الأقل- ما يأتي:

- ***تحديد الأهداف العامة وقياس النتائج:*** يجري تحديد الأهداف العامة للمؤسسة، وتتم صياغة هذه الأهداف بعد ذلك في أهداف تفصيلية محددة ومرسومة في خطط مفصّلة، وتجري المواءمة والمقارنة بين الخطط والنتائج، وهذه المقارنة تساعد في تسهيل عمليات المساءلة ومواجهة التحديات بفاعلية.
- ***تقدير وتبرير الاحتياجات من الموارد:*** إن موازنات القطاعات الحكومية هي تقديرات تعتمد على الاحتياجات من الموارد، وبصورة تقليدية، يمكن القول أن هذه الموازنات تعتمد على النفقات السابقة وعلى التقديرات المتعلقة بالاحتياجات المستقبلية من الموارد. وهناك أهمية لوضع تبريرات لهذه الاحتياجات، وهذه التبريرات يجب أن تكون دقيقة وموضوعية وواقعية وحقيقية.
- ***وضع الموازنات وإعادة تخصيص الموارد:*** إن أدوات قياس أداء المؤسسات الحكومية تساهم بدرجة كبيرة في صناعة المزيد من القرارات الفاعلة في مجال تخصيص وإعادة تخصيص الموارد اللازمة للمؤسسة، ويجري الاهتمام بتطوير وتقويم العلاقة بين المنافع والتكاليف، كما يتم التركيز على تقليل التكاليف من خلال تسليط الاهتمام على البدائل ذات التكاليف الأقل (مع عدم التأثير في مستوى الجودة المطلوب).
- ***وضع الاستراتيجيات المناسبة للتطوير والبناء المؤسسي:*** إن أدوات قياس أداء المؤسسات الحكومية تساعد في تسليط الضوء على المشكلات (التي تواجه المؤسسة) ووضعها تحت المجهر وتحت تركيز واهتمام المديرين وذوي العلاقة، وتساعد هذه الأدوات في شرح هذه المشكلات (خصوصا مشكلات الأداء) والتعاطي معها بصورة نظامية، وهذا يساعد في التغلب عليها ومواجهتها بخطط

فاعلة وتوقع هذه المشكلات ووضع الحلول لها قبل أن تقع وتستفحل، وهذا الأمر يؤدي (على الأقل في الأمد القصير) إلى تجنب المشكلات المفاجئة وذات الطبيعة الأزموية.

10- **ضرورة وصول تقارير أداء المؤسسات الحكومية إلى المهتمين وتسهيل وصولهم إلى هذه التقارير:** يجب الاهتمام بوصول تقارير أداء المؤسسات الحكومية إلى المهتمين (من المستفيدين والمستخدمين وجميع أصحاب المصالح)، ويجب أن يتم إعلامهم بتوفر هذه التقارير، وأن يكونوا قادرين على الوصول إليها وفهمها واستخدامها. من جانب آخر، يجب التركيز على ضمان سهولة إيجاد تقارير أداء المؤسسات الحكومية والوصول إلى هذه التقارير وفهمها، حيث أن توفر التقارير الخارجية التي تتناول أداء المؤسسات الحكومية وكيفية الوصول بسهولة إلى هذه التقارير هي من القضايا المهمة في جودة تقارير الأداء المؤسسي الحكومي، ويجب العمل على تحقيقها من خلال القنوات المناسبة للمؤسسة الحكومية حتى يتمكن المستفيدون والمستخدمون من وصولها. ويهدف هذا المعيار إلى ضمان أن القطاعات الواسعة من المستخدمين والمستفيدين على علم ودراية بان تقارير أداء المؤسسات الحكومية متاحة ومتوفرة وتوفر بيانات ومعلومات الأداء في أشكال ونماذج سهلة تتيح للمستفيدين والمستخدمين باختلاف مستوياتهم أن يصلوا إليها ويفهموها ويستخدموها للوصول إلى استنتاجات حول نتائج أنشطة وبرامج وخدمات المؤسسة.

11- **بيان مستوى الكفاءة والموارد المستخدمة:** إن المعلومات الواردة في تقرير أداء المؤسسات الحكومية يجب أن تتناول الموارد التي تم استخدامها في تحقيق الأهداف وتكاليف تنفيذ البرامج وتكاليف تقديم الخدمات، ويجب أن تركّز هذه المعلومات على التكاليف المرتبطة بالمخرجات. ويؤدي استخدام هذا المعيار إلى تسهيل تقويم كفاءة استخدام الموارد وتقويم علاقة الكلفة/ الفاعلية، وتقويم مدى تحقيق اقتصاديات الكلفة في تقديم الخدمات وتنفيذ البرنامج.

12- **بناء وترسيخ المصداقية Credibility:** يجب أن تتضمن تقارير أداء المؤسسات الحكومية البيانات والمعلومات الموثوقة التي بإمكان المستفيدين والمستخدمين أن

يستخدموها في تقويم درجة الصدق والموثوقية لمحتوى التقرير. ويهدف هذا المعيار إلى مساعدة المستفيدين والمستخدمين في تقويم مصداقية بيانات ومعلومات تقرير الأداء الحكومي.

أن تقارير أداء المؤسسات الحكومية يجب أن تتضمن معلومات الأداء التي تساعد في إيصال فكرة كافية عن مدى قدرة المؤسسة الحكومية (التي يتناولها التقرير) على تحقيق الأهداف التي تم تحديدها مسبقا من خلال برامجها وخدماتها واستراتيجياتها.

ويتطلب تطوير أداء المؤسسات الحكومية العمل الكافي والفاعل على بناء وتعزيز وترسيخ مصداقية المؤسسات الحكومية وأداء هذه المؤسسات.

**وهناك أساليب متعددة يمكن استخدامها في بناء وترسيخ هذه المصداقية، ومن هذه الأساليب:**

- الحصول على الدعم والتأييد من الأشخاص ذوي الارتباط والعلاقة بأنشطة وبرامج وخدمات المؤسسات الحكومية.
- القيام بعمليات التغيير الإيجابي وتقليل عمليات التغيير غير المبررة وغير المفيدة والتي لا تعود على المؤسسات بفوائد جوهرية ملموسة.
- استخدام المراتب (الدرجات) في المقارنة بين المؤسسات الحكومية، والاستفادة من المراتب العليا في تعزيز الثقة في المؤسسات التي حصلت على هذه المراتب.
- التوائم بين مخرجات تقويم أداء المؤسسات الحكومية والوقائع الكامنة على الأرض: ينبغي أن تكون مخرجات عمليات تقويم أداء المؤسسات الحكومية واقعية ومنسجمة مع الحقائق والوقائع التي يلمسها الناس على الأرض، فإذا كانت هذه المخرجات غير ذلك فإنها ستؤدي إلى آثار سلبية جوهرية (على مستوى المصداقية) في أداء المؤسسات الحكومية.

- العمل على تطوير وتعديل مقاييس الأداء كلما لزم الأمر بحيث تكون هذه المقاييس قادرة على تسليم Delivery المعلومات التي ينبغي إيصالها إلى الأطراف ذات العلاقة.

13- **الشفافية:** تعدّ الشفافية أحد المكونات الرئيسة للحكومات الديمقراطية، وتتعلق الشفافية بحقّ المواطنين في معرفة ما يتعلق بالأنشطة التي تؤديها حكوماتهم، وقد جرى الاهتمام بتوسيع السياسات المتعلقة بالشفافية في المؤسسات الحكومية وحماية هذه المؤسسات من الفساد المؤسسي بأشكاله المختلفة.

إن الغموض والجدل حول المستوى المطلوب من الشفافية قد دفع بعض الباحثين إلى إضافة مصطلح جديد هو الشفافية المستهدفة Targeted Transparency ويقصد بها الكشف والإفصاح العلني المطلوب لمعلومات محددة في شكل (تصميم) نمطي Standardized Format من أجل تحقيق أغراض واضحة ومحددة للسياسة العامة، ولذلك، فإن الشفافية المستهدفة تذهب إلى ما وراء مجرد الكشف عن المعلومات كنقطة نهاية لهذه العملية، فالشفافية المستهدفة مدخل نظامي قانوني جديد يقدم دروسا مهمة وحاسمة لكل من يبحث عن بناء وتعزيز الثقة في الحكومات ومؤسساتها من خلال الكشف والإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالأداء.

ويحتاج الناس إلى معرفة كيف تم إعداد وقياس المعلومات التي يتم توفيرها بخصوص أداء المؤسسات الحكومية حتى تتولد المصداقية تجاه هذه المعلومات (سواء أتمت عملية التقويم على أساس إستراتيجية المراتب أم على أساس إستراتيجية أفضل الممارسات). وإذا تبين وجود أي جزء من المعلومات لا يتمتع بالشفافية الكافية والوضوح المطلوب فإنه سيكون عرضة للطعن والتشكيك في المصداقية، وسيؤثر على مجمل المصداقية في المؤسسة.

إن تحليل عمليات قياس أداء المؤسسات الحكومية يعدّ من المهام الجوهرية، ويجري استخدام هذا التحليل كإحدى الوسائل المهمة لتحقيق الشفافية Transparency في أعمال الحكومة.

إن الشفافية تؤدي إلى الانتقادات البناءة، وهذه الانتقادات ستساعد الجهة التي أجرت عملية التقويم على تعلم المزيد فالمزيد بخصوص تقويم الأداء الحكومي.

وينبغي أن تعمل المؤسسات الحكومية على توفير كل ما يلزم لتحقيق شفافية عالية في الأداء الحكومي، وأن يتم منح أطراف الرقابة المختلفة (تشريعية وغيرها) الحق الكامل للتأكد من مستوى التميّز أو مستوى التراجع في تنفيذ المؤسسات الحكومية لبرامجها المختلفة. وقد أصبحت هذه الفكرة من الأفكار الرائجة التي تؤمن بها المؤسسات الحكومية في كثير من بلدان العالم، وأصبحت هذه المؤسسات توفر كما وافرا من البيانات والمعلومات التي تساعد في تحقيق عمليات قياس فاعلة للأداء الحكومي.

وهناك أهمية كبيرة للشفافية في أداء المؤسسات الحكومية، وهذه الأهمية تتعاظم وتتزايد في ظل تصاعد دعوات بعض الباحثين إلى الربط بين أداء البرامج الحكومية من جهة وتمويل هذه البرامج من جهة أخرى، فأحيانا قد يخفق أحد البرامج ويكون أداؤه سيئا بسبب النقص في الأموال المتوفرة أو المخصصة لهذا البرنامج، ويكون الحلّ المطلوب كتصرّف سليم في هذا الموقف هو زيادة التمويل الممنوح لهذا النوع من البرامج. من جانب آخر، فإن هناك برامج أخرى قد تخفق ويكون أداؤها سيئا مع توفر التمويل الكافي، ولكن يعود فشل هذه البرامج وإخفاقها إلى أسباب أخرى، وهنا قد يتم اللجوء إلى إلغاء هذه البرامج ووقف تمويلها.

إن ربط قرارات التمويل (الموازنات) بمقاييس الأداء هو من القضايا الصعبة على المؤسسات الحكومية وبرامجها، لكن الاتجاهات المتزايدة نحو تعميق الشفافية ونحو تطوير وتحسين أداء المؤسسات الحكومية تسمح بهذا الربط وتدعو إليه وتضع له المبررات المقنعة. وفي ضوء ما سبق، يمكن القول أن عملية الربط بين الشفافية والأداء (لتحقيق أو استعادة الثقة في المؤسسات الحكومية) هي عملية على درجة عالية من التعقيد والصعوبة، فالشفافية في أداء المؤسسات الحكومية تتطلب عدم التركيز فقط على جوانب ثقة المواطنين في أداء المؤسسات الحكومية، بل يجب أيضا التركيز على جوانب عدم ثقة المواطنين، فربما تكون ثقة المواطنين عالية في مجال مكافحة

الحكومة للجريمة وفرض الأمن والنظام، لكن قد تكون هذه الثقة منخفضة في مجالات أخرى مثل الصحة والتعليم.

من جانب آخر، فإن استخدام التكنولوجيا الحديثة وآخر المستجدات التكنولوجية في ترويج ونشر وتعزيز الشفافية هو سلاح ذو حدين، فهذه التكنولوجيا تحقق درجة من الشفافية تحقق مشاركة في البيانات والمعلومات بدرجة عالية من السهولة، لكن هذه التكنولوجيا قد تؤدي إلى إضعاف الشفافية الحقيقية الصادقة عندما يؤدي القدر الضخم من المشاركة في البيانات والمعلومات إلى إرباك المستخدمين (المواطنين/ المستفيدين).

**ويجب التركيز على الجوانب الآتية لضمان تحقيق شفافية تقارير الأداء المؤسسي الحكومي:**

- هل بالإمكان الوصول بسهولة إلى تقارير أداء المؤسسات الحكومية من خلال الإنترنت؟؟ وهل يتم تحديد وعرض تقارير أداء المؤسسات الحكومية ضمن التقارير السنوية للمؤسسة الحكومية بما يكفل المساءلة؟؟
- هل يمكن أن يتحقق فهم هذه التقارير بصورة جيّدة للشخص العادي Layperson (الشخص العادي هو الشخص غير المتخصص في المجال الذي يجري الحديث عنه في بنود التقارير)؟؟ فهذه التقارير قد تكون واضحة ومفهومة للمتخصصين فقط، وهذا أمر غير كاف.
- هل البيانات والمعلومات الواردة في هذه التقارير صادقة وسارية المفعول ويتم عرضها في الوقت المناسب وهل هي مؤكدة وتم التحقق من سلامتها؟؟
- هل يتم وضع وتحديد اتجاهات وقواعد وخطوط عامة كإطار عام لمقاييس أداء المؤسسات الحكومية للمؤسسات؟؟

**وهناك استراتيجيات متعددة يمكن استخدامها لتحقيق وترويج شفافية أداء المؤسسات الحكومية، وأهم هذه الاستراتيجيات:**

أ- **إستراتيجية التركيز على المراتب:** عندما يجري استخدام هذه الإستراتيجية فإنه يتم التركيز على إبراز أي الأنشطة أفضل من غيرها (مع الإشارة إلى الظروف

الخاصة بكل منها)، ويتم التركيز على جوانب التميز في الأداء الحكومي، والجوانب السلبية في هذا الأداء مع القيام بدعاية كبيرة Substantial Publicity تتناول الجوانب المذكورة بهدف تعزيز جوانب التميّز والتخلص من جوانب الضعف ومختلف الجوانب السلبية في الأداء الحكومي.

وتجدر الإشارة إلى أن إستراتيجية التركيز على المراتب Grades ليست بالضرورة هي الأسلوب الأفضل لإيصال المعلومات المرغوب في إيصالها، لكن هذه الإستراتيجية تضمن تحقيق درجة عالية من اهتمام المواطنين/ المستفيدين. وبصرف النظر عن قدرة هذه الإستراتيجية على بناء عملية تقويم فاعلة وجيدة، فإن هناك بعض السلبيات لاستخدام هذه الإستراتيجية، ومن أهم هذه السلبيات هو أن المؤسسات الحكومية التي تحصل على مراتب (درجات) منخفضة تعمل على وضع اللوم على هذه الإستراتيجية (أسلوب إعطاء مراتب ودرجات للمؤسسات الحكومية ونشاطاتها وأعمالها)، وهي تعمد إلى إلقاء اللوم على نمط هذه الإستراتيجية كأسلوب لتبرير المراتب والدرجات المنخفضة التي حصلت عليها هذه المؤسسات الحكومية في عمليات تقويم أدائها.

من جهة أخرى، قد تستخدم الحكومة المركزية هذه الإستراتيجية لإعطاء مراتب ودرجات للحكومات المحلية، وهذا الأمر يؤدي إلى منافسة شديدة بين هذه الحكومات للحصول على مراتب عليا، لكن الأمر قد يؤدي إلى لجوء بعض هذه الحكومات إلى الطعن في أداء الحكومات الأخرى دون أدلة وشواهد وذلك بهدف تبرير ما حصلت عليه هذه الحكومات المحلية من مراتب ودرجات متدنية في عمليات التقويم للأداء الحكومي.

**ب- إستراتيجية التأكيد على أفضل الممارسات في أداء المؤسسات الحكومية:**

إن هذه الإستراتيجية تركّز على إبراز أفضل الممارسات Best Practices في أداء المؤسسات الحكومية، وهذا يشجع هذه المؤسسات على الاستمرار في التميّز وتحقيق الممارسات الأفضل في إنجازاتها وأنشطتها، كما أن إبراز أفضل الممارسات يحفّز المؤسسات الحكومية الأخرى على أن تحذو حذو المؤسسات المتميزة. وعند

استخدام هذه الإستراتيجية يجب مراعاة أن أفضل الممارسات ليس بالضرورة أن تظل كذلك (أفضل ممارسات) لمدة طويلة، فقد يطرأ عليها تغيّر في الأمد الطويل، وقد تطرأ ظروف ومستجدات تؤدي إلى تراجع في أداء هذه الممارسات وتجعلها تتراجع عن مكانتها (كأفضل ممارسات).

وفي ضوء ذلك ينبغي التحقق بصورة دورية من كون هذه الممارسات لا تزال ضمن أفضل الممارسات في هذه المؤسسة أو تلك، على سبيل المثال، قد تقوم إحدى المؤسسات الحكومية باستخدام أساليب إلكترونية في إتاحة وصول المستفيدين إلى بعض البيانات والمعلومات، ويتم التعامل مع هذا الأمر ضمن أفضل الممارسات، لكن الاستمرار في اعتباره ضمن أفضل الممارسات يتطلب متابعة مستمرة لهذا التطبيق للتحقق من فاعلية النتائج المترتبة على استخدام هذه الأساليب الإلكترونية.

**14- إبراز المزايا العامة Public Benefits المتحققة لجميع المستفيدين وذوي العلاقة:**

أن هذا المعيار يجب أن يركز على ما يأتي:

- هل ركزت المؤسسة الحكومية على الأهداف التي تم تحديدها؟؟
- هل مؤشرات الأداء المستخدمة Performance Indicators ذات مصداقية وذات قدرة على التأثير في المخرجات والنتائج.
- هل يتم الربط بصورة فاعلة بين الأغراض والأهداف والنتائج، من جهة، والتكاليف من جهة أخرى.
- هل تم تحقيق أنشطة ذات تأثيرات جوهرية تعكس أداء جوهريا متميّزا للمؤسسة الحكومية (مقارنة مع الأغراض والأهداف المحددة ومع أداء الفترات الماضية والمؤسسات الحكومية الأخرى).

**15 تزويد قيادات المؤسسات الحكومية بنظرة مستقبلية إرشادية نحو صناعة القرارات الأفضل:**

يجب التركيز على الجوانب الآتية لضمان تزويد قيادات المؤسسات الحكومية بنظرة مستقبلية إرشادية نحو صناعة القرارات الأفضل:

- هل تقرير أداء المؤسسات الحكومية يوضح بصورة جيدة ما تقوم به المؤسسة الحكومية لجعل الدولة أفضل مكان للعيش؟؟
- هل التقرير يوضح إخفاقات المؤسسة في جعل الدولة أفضل مكان للعيش.
- هل يعرض التقرير التحديات الإدارية الرئيسة التي تواجه قيادات المؤسسة الحكومية ويوضحها ؟؟
- هل التقرير يصف التغيرات في السياسات و/ أو الإجراءات التي تجعل العام القادم أفضل من العام الحالي؟؟

**16- إبراز مستوى الاهتمام بالمجالات التي تضمن التطوير والبناء المؤسسي الفاعل الذي يعزّز الإنتاجية ويحقق الأداء المتميّز للمؤسسات الحكومية، ومن هذه المجالات:**

أ- **التوجه الفاعل نحو تحقيق الجودة:** إن الجودة يجب أن تكون الموجه الرئيس لجميع الأنشطة والعمليات والجهود التي تبذل في المؤسسة، وهذا الأمر يتطلب دعم الإدارة العليا ومشاركة وتمكين العاملين، والعمل بأسلوب فرق العمل، والعمل الكافي على تدريب العاملين وإعادة تنظيمهم وفقا لمتطلبات العمل. من جانب آخر يجب التركيز على تحقيق رضا الزبائن، والتركيز على التخطيط الاستراتيجي في الأمد الطويل، والالتزام الفاعل بعمليات قياس الأداء وعمليات التحليل التي ترسخ مضامين الجودة في المؤسسة.

ب- **تنمية العاملين وتحفيزهم لتحسين الأداء المؤسسي:** إن تحقيق وترسيخ الجودة في المؤسسة يتطلب الاهتمام بتنمية الموارد البشرية، فالموارد البشرية جزء أساسي لضمان الجودة وتحقيق الجودة الشاملة في المؤسسة.

يجب على إدارة المؤسسة أن تعمل على استقطاب الموارد البشرية المتميّزة والمناسبة لاحتياجاتها وأن تعمل على تزويدهم بتدريب نظامي ومساعدة مستمرة تكفل زيادة كافية في إنتاجيتهم، وتحفيزهم بالأدوات والأساليب والوسائل الفاعلة والمناسبة للعمل على تطوير وتحسين الأداء المؤسسي.

وهناك أهمية كبيرة للتنويع Diversity في الموارد البشرية، ويؤكد على ضرورة تحقيق المواءمة والموازنة بين حاجات العاملين وحاجات المؤسسة.

ج- **توجيه عمليات القياس نحو تحقيق الأداء المتميز:** يجب أن يتم التركيز في عمليات قياس نتائج الأنشطة والبرامج والخدمات المختلفة على تحقيق الأداء المتميز، ويجب الابتعاد عن المقاييس الشخصية وغير الموضوعية إلى مقاييس موضوعية مبنية على التجربة والملاحظة والاختبار.

إن تعظيم نجاح المؤسسة وإنتاجيتها يتطلب تحديد الأهداف العامة للمؤسسة وقياس النتائج، مع التركيز على استخدام مقاييس متعددة لقياس الإمكانات والقدرات والوظائف في المؤسسة، وقياس المخرجات بما تتضمنه من خدمات، وقياس التأثيرات المتحققة وانعكاساتها الداخلية والخارجية.

إن أدوات قياس الأداء الفاعلة تمكّن المؤسسة من القيام بفاعلية بتقدير احتياجاتها من الموارد وتبرير هذه احتياجات، وتحديد التوقيت المناسب لإعادة تخصيص الموارد. ولا تقتصر عملية تقدير الاحتياجات على الجوانب المادية فقط، بل تتضمن الجوانب البشرية أيضا، علما أن الاحتياجات الفعلية المطلوبة من الموارد البشرية تتأثر بمستويات أداء الموارد البشرية (وتطوير هذه المستويات).

د- **بناء الشراكات:** إن تطوير وتعزيز الإنتاجية يتطلب قيام المؤسسة ببناء الشراكات مع المؤسسات الأخرى، فهذه الشراكات تساهم بصورة فاعلة في **تحسين الأداء المؤسسي**، **ويمكن أن تكون هذه الشراكات مع:**

- مؤسسات حكومية أخرى.
- مؤسسات خاصة.
- مؤسسات غير ربحية.
- المتطوعون (أفراد ومؤسسات).
- المواطنون.

هـ- **تبني التكنولوجيات الحديثة:** ينبغي على إدارات المؤسسات الحكومية عدم التردّد في استخدام التكنولوجيات الحديثة في تقديم وتنفيذ برامجها وخدماتها للمستفيدين، فالاستخدام المناسب لهذه التكنولوجيات يؤدي إلى تعزيز إنتاجية المؤسسة وتحسين أدائها، ويؤكد على أن المؤسسة الحكومية التي تطمح أن تكون مؤسسة مبدعة يجب أن تتبنى تطبيقات فاعلية الكلفة وتستخدم الأساليب الإدارية والتكنولوجية التي تقود إلى تخفيضات جوهرية في تكاليفها، وهذا يساعدها في تحقيق أهدافها بكفاءة وفاعلية. ويساعد الاستخدام الجيد للتكنولوجيات الحديثة في المؤسسات الحكومية في تحقيق عملية وصول Access فاعلة ومفتوحة إلى البيانات والمعلومات التي تهم المستفيدين، ويؤدي إلى تسليم الخدمات بكفاءة وفاعلية إلى طالبي هذه الخدمات من المستفيدين.

و- **التوقع الدقيق لمستويات الأعباء لفترات العمل في المؤسسة الحكومية:** يجب إجراء توقعات دقيقة وفاعلة لمستويات الأعباء لفترات العمل في المؤسسة الحكومية لمعرفة الفترات التي تتصف بارتفاع مستوى عبء العمل الواقع على العاملين والتي تتطلب المزيد من العمل (فوق المتوسط)، كما يجب معرفة فترات العمل التي تتصف بانخفاض مستوى عبء العمل عن المتوسط.

إن هذا التوقع الدقيق لأعباء العمل في الفترات المختلفة يساعد في رسم وتنفيذ إستراتيجية ناجحة للعمل المؤسسي.

ز- **تعزيز عمليات الرقابة:** إن نجاح إستراتيجية تطوير المؤسسة الحكومية يتطلب وجود عمليات رقابة فاعلة لجميع أنشطة هذه المؤسسة، والعمل على تعزيز هذه العمليات الرقابية وتحديثها في ضوء الأهداف العامة والأهداف الفرعية للمؤسسة.

ح- **تحديد وتطوير طاقات وإمكانات قياس الأداء المؤسسي:** أصبحت عملية قياس الأداء الحكومي تشكل جانبا مهما وجوهريا ضمن أجندة الإصلاح للكثير من الحكومات والمؤسسات الحكومية في أرجاء العالم، وصار هذا الأمر موجها ومدعوما بضغوط قوية من الهيئات الرسمية المنتخبة ومن المستفيدين والمواطنين الذين يطالبون بالمزيد من الشفافية والجودة والمساءلة والاستجابة في كل ما يتم

تقديمه من برامج وخدمات، كما يتم التركيز على ضرورة تحقيق المواءمة المؤسسية ضمن توجهات وآليات قياس الأداء المؤسسي الحكومي، ويتوقع الباحثون أن تزداد هذه الضغوط مستقبلا، وقد صار من الضروري أن يهتم علماء الإدارة العامة بوضع النظريات ووضع أساليب وأدوات أكثر تطورا تحدد وتشرح الظروف والآليات التي تقود إلى بناء عمليات وبرامج فاعلة لقياس الأداء.

إن ضعف النجاح الذي تحققه عمليات قياس الأداء في الأمد القصير هو أمر يمكن فهمه بسبب أن قياس أداء المؤسسات الحكومية يحتاج إلى وقت مناسب ويحتاج إلى رعاية كافية للوصول إلى المقاييس المناسبة لأداء المؤسسات الحكومية. من جانب آخر، فإن وجود نظريات فاعلة لقياس الأداء الحكومي يساعد ويسهل التطبيقات المؤسسية لمؤشرات الأداء المؤسسي الحكومي.

ط- **إشراك المواطنين في تقويم أداء المؤسسات الحكومية:** يمكن تضمين المواطنين في مجالات كثيرة لتقويم أداء المؤسسات الحكومية، ويؤدي هذا الأمر إلى الخروج بنتائج موضوعية وإيجابية حول أداء المؤسسات الحكومية.

وهناك تطور وتنامي كبير لدى المؤسسات الحكومية في إشراك المواطنين في عمليات تقويم أداء هذه المؤسسات، وهذه المشاركة تتم بأساليب متعددة مثل:

- مشاركة المواطنين في وضع بعض مقاييس الأداء للمؤسسات الحكومية.
- الإطلاع على آراء المواطنين في برامج وخدمات المؤسسات الحكومية من خلال صناديق المقترحات وعبر البريد العادي والإلكتروني وحلقات النقاش عبر الإنترنت وغير ذلك.
- التعرف على تذمر وشكاوى المواطنين المتعلقة ببرامج المؤسسات الحكومية وخدماتها من خلال صناديق الشكاوى.
- إجراء مسوح ودراسات بحثية ميدانية يتم فيها استطلاع آراء المواطنين بخصوص أداء مؤسسة ما أو مجموعة مؤسسات حكومية.
- إشراك المواطنين في صناعة بعض القرارات في بعض المؤسسات الحكومية من خلال اختيار ممثلين للمواطنين في بعض مجالس صناعة القرار.

- التشريعات والقوانين التي تتيح للمواطنين مساءلة المؤسسات الحكومية في نتائج أعمالها وتفاصيل إيراداتها ونفقاتها، وإمكانية رفع الدعوى القضائية على إدارات هذه المؤسسات.

وتتطلب المشاركة الفاعلة للمواطنين في تقويم أداء المؤسسات الحكومية توفير البيانات والمعلومات المناسبة والكافية والدقيقة وفي الوقت المناسب للمواطنين حتى تكون مشاركة هؤلاء المواطنين مشاركة فاعلة وقادرة على تحقيق آثار وانعكاسات إيجابية على مستقبل أداء هذه المؤسسات الحكومية.

إن تحقيق المشاركة الفاعلة للمواطنين (في عمليات تقويم الأداء الحكومي يتطلب في كثير من الحالات اختيار عينات انتقائية من هؤلاء المواطنين تكون قادرة على التقدير السليم والتقويم الموضوعي والفاعل للأداء الحكومي وإعطاء المقترحات التي تساهم في تحسين وتطوير هذا الأداء.

**ثالثا: مثال تطبيقي لتقويم جودة تقارير أداء المؤسسات الحكومية بالاعتماد على ثلاثة معايير جوهرية**

إن الحصول على تقويم فاعل لجودة تقارير أداء المؤسسات الحكومية يتطلب ترجمة واضحة للمعايير التي تستخدم في عملية التقويم، على سبيل المثال، يجري تقويم جودة تقارير أداء المؤسسات الحكومية في الولايات المتحدة الأميركية بالاعتماد على ثلاثة معايير هي:

- **معيار المنافع العامة.**
- **معيار تزويد القيادات الحكومية برؤية مستقبلية.**
- **معيار الشفافية.**

ويتم التعاطي مع كل معيار من المعايير المذكورة من خلال مجموعة فقرات فرعية تعبّر عنه (أربعة فقرات)، وبذلك فإن عملية التقويم تتضمن 12 فقرة فرعية، ويتم إعطاء كل فقرة قيمة تتراوح من 1- 5، أما دلالة كل قيمة فهي:

5: تم تحقق المعيار بأفضل صورة (ممتازة)

4: تم تحقق المعيار بصورة جيدة جدا.

3: تم تحقق المعيار بصورة مرضية (جيدة)

2: تم تحقق المعيار بصورة جزئية (منخفضة)

1: أخفق المعيار في تحقيق المطلوب.

وفي ضوء القيم المشار إليها يتم تقويم جودة تقرير الأداء لأية مؤسسة حكومية، ويكون الحدّ الأعلى لمجموع قيم عملية التقويم هي القيمة 60 (ناجمة عن 12×5)، والحدّ الأدنى لمجموع قيم التقويم لجودة تقرير الأداء للمؤسسة الحكومية فهي القيمة 12 (ناجمة عن 12×1).

ويوضح الجدول الآتي خلاصة عملية تقويم جودة تقارير الأداء الحكومي لمجموعة مؤسسات حكومية في الولايات المتحدة الأميركية عام 2006:

جدول (1): نتائج تقويم جودة تقارير الأداء الحكومي لمؤسسات حكومية أميركية عام 2006

| المؤسسة/ الوزارة | معيار المنافع العامة | معيار تزويد القيادات الحكومية برؤية مستقبلية | معيار الشفافية | المجموع | التصنيف |
|---|---|---|---|---|---|
| المواصلات | 17 | 17 | 19 | 53 | 1 |
| العمل | 18 | 17 | 16 | 51 | 2 |
| شؤون المحاربين القدامى | 16 | 16 | 19 | 51 | 2 |
| شؤون الولايات | 18 | 15 | 17 | 50 | 4 |
| الوكالة الأميركية للتنمية الدولية | 15 | 11 | 16 | 42 | 5 |
| إدارة الخدمات العامة | 14 | 11 | 15 | 40 | 6 |
| العدل | 10 | 12 | 15 | 37 | 7 |
| التجارة | 10 | 13 | 13 | 36 | 8 |
| التعليم | 10 | 12 | 14 | 36 | 8 |
| وكالة حماية البيئة | 11 | 13 | 12 | 36 | 8 |
| الزراعة | 10 | 13 | 12 | 35 | 11 |
| الخزانة (المالية) | 9 | 12 | 14 | 35 | 11 |
| الطاقة | 10 | 12 | 12 | 34 | 13 |
| اللجنة التنظيمية النووية | 11 | 11 | 12 | 34 | 13 |
| إدارة الأمن الاجتماعي | 7 | 13 | 13 | 33 | 15 |
| الدفاع | 8 | 9 | 14 | 32 | 16 |
| الإدارة الوطنية للملاحة الجوية والفضاء | 7 | 13 | 12 | 32 | 16 |
| الداخلية | 8 | 9 | 14 | 31 | 18 |
| العلوم الوطنية | 8 | 10 | 13 | 31 | 18 |
| إدارة الأعمال الصغيرة | 9 | 12 | 10 | 31 | 18 |
| الإسكان والتنمية الحضرية | 10 | 9 | 11 | 30 | 21 |
| أمن الوطن | 8 | 10 | 12 | 30 | 21 |
| مكتب إدارة الموارد البشرية | 7 | 8 | 13 | 28 | 23 |
| الخدمات الصحية والإنسانية | 8 | 8 | 9 | 25 | 24 |
| الوسط الحسابي | 10.8 | 12 | 13.6 | 36.4 | |
| الوسيط | 10 | 12 | 13 | 34.5 | |

Reference: Ellig, Jerry (2007) , "Scoring Government Performance Reports", ***Public Manager***, Vol. 36, No.2, PP.3-9.

# المراجع والمصادر

## أولا: المراجع والمصادر العربية:

1. أبو فارة، يوسف (2009)، إدارة الأزمات: مدخل متكامل، دار إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
2. أبو فارة، يوسف (2009)، قراءة في الأزمة المالية العالمية 2008 (http://www.abufara.net).
3. أبو فارة، يوسف (2009)، ملامح وأسباب الأزمة المالية العالمية عام 2008 وانعكاساتها على الدول النامية، الملتقى الدولي الرابع لكلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير/ جامعة الجزائر (دالي ابراهيم) حول الأزمة المالية العالمية الراهنة وانعكاساتها على اقتصاديات دول منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا خلال المدة 8- 2009/12/9، الجزائر.
4. أبو شرار، علي عبد الفتاح (2012)، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية الراهنة: أحداثها- أسبابها- تداعياتها- إجراءاتها، عمان، دار وائل للنشر والتوزيع.
5. اشتية، محمد (محرر)، (2003)، الاقتصاد الفلسطيني في المرحلة الانتقالية، منشورات المجلس الاقتصادي الفلسطيني للتنمية والإعمار (بكدار)، رام الله، فلسطين.
6. أمين، هجير (2010)، الاقتصاد الدولي: النظرية والتطبيقات، دار إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الاردن.
7. الببلاوي، حازم (2009)، الأزمة المالية الحالية: محاولة للفهم ، مجمع الفقه الإسلامي، جدة.
8. بدوي، أحمد أبو بكر علي (2010)، الحوافز المالية والنقدية في الدول العربية إبان الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على جهود الإصلاح المالي، سلسلة دراسات اقتصادية صادرة عن الدائرة الاقتصادية والفنية، صندوق النقد العربي أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة.

9. بدوي، أحمد أبو بكر علي (2011)، مسارات التنمية الاقتصادية في الدول العربية ودور التعاون العربي الياباني في تعزيزها، سلسة دراسات اقتصادية صادرة عن الدائرة الاقتصادية والفنية، صندوق النقد العربي أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة.
10. البراوري، شعبان (2005)، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، دار الفكر، دمشق.
11. بوصافي، كمال، وشياد فيصل (2010)، الحاجة إلى القيم الأخلاقية في الأزمات المالية العالمية، المؤتمر الثاني للعلوم المالية والمحاسبية: مدى مساهمة العلوم المالية والمحاسبية في التعامل مع الأزمات المالية العالمية خلال المدة 28- 29 نيسان 2010، جامعة اليرموك، إربد، الأردن.
12. البياتي، طاهر، وخالد الشمري (2009)، مدخل إلى علم الاقتصاد، التحليل الجزئي والكلي، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
13. تاب، ويليام، وجون بيلامي فوستر، أزمات النظام الرأسمالي العالمي وممولنة رأس المال: دراسات في الأزمة الاقتصادية العالمية، ترجمة مازن الحسيني، المركز الفلسطيني لقضايا السلام والديمقراطية ودار التنوير للنشر والترجمة والتوزيع، رام الله، 2009.
14. التقرير الاقتصادي العربي الموحد (2006)، تقرير صادر عن صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة.
15. التقرير الاقتصادي العربي الموحد (2009)، تقرير صادر عن صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة.
16. التقرير الاقتصادي العربي الموحد (2010)، تقرير صادر عن صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة.
17. جحنيط، مريم (2009)، الأزمة المالية العالمية ومعالم البديل الإسلامي، ورقة بحثية مقدمة إلى مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية معالجتها من منظور الاقتصاد الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، لبنان.
18. الجوزي، جميلة (2009)، أسباب الأزمة المالية العالمية وجذورها، ورقة بحثية مقدمة إلى مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية معالجتها من منظور الاقتصاد العربي والإسلامي، جامعة الجنان، لبنان.
19. حبتور، عبد الهادي (http://www.aleqt.com/)، تمت زيارة هذا الموقع بتاريخ 2009/7/22.

20. حسن، عبد الله صادق أمين (2005)، الفقر في فلسطين وسياسات مكافحته: حالة عملية/ محافظة جنين، رسالة ماجستير، جامعة النجاح الوطنية، نابلس، فلسطين.
21. الحسني، عرفان (2007)، الاقتصاد السياسي لأزمة أسواق المال الدولية، مجلة المال والصناعة، صادرة عن بنك الكويت الصناعي، العدد 25.
22. حسين، ناصر (2010)، التنمية المالية ودور القطاع المالي في ليبيا، المؤتمر الثاني للعلوم المالية والمحاسبية: مدى مساهمة العلوم المالية والمحاسبية في التعامل مع الأزمات المالية العالمية خلال المدة 28- 29 نيسان 2010، جامعة اليرموك، إربد، الأردن.
23. الخزرجي، بشرى عاشور، وعماد مطير خليف (2009)، الاقتصاد العراقي بين أزمة الكساد 1929- 1932 والأزمة المالية العالمية 2008: الآثار والمعالجات، دراسة منشورة على الانترنت (تاريخ الزيارة 2010/1/22).
24. الراوي، شعبان (2005)، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، دار الفكر، دمشق.
25. الرفاعي، حسن (2009)، دور الاقتصاد الإسلامي في إدارة الأزمة المالية العالمية الراهنة، ورقة بحثية مقدمة إلى مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية معالجتها من منظور الاقتصاد الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، لبنان.
26. الرملاوي، محمد سعيد (2011)، الأزمة الاقتصادية العالمية: إنذار للرأسمالية ودعوة للشريعة الإسلامية، الإسكندرية، دار الفكر الجامعي.
27. زروق، جمال الدين (2011)، الأزمة المالية العالمية وقنوات تأثيرها على اقتصاديات الدول العربية، سلسة دراسات اقتصادية صادرة عن الدائرة الاقتصادية والفنية، صندوق النقد العربي أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة.
28. الزعبي، علي عبد الله، وناصر يوسف الزعبي (2010)، كفاية الإفصاح المحاسبي الإلزامي في ظل الأزمة المالية العالمية: دراسة ميدانية من الأردن، المؤتمر الثاني للعلوم المالية والمحاسبية: مدى مساهمة العلوم المالية والمحاسبية في التعامل مع الأزمات المالية العالمية خلال المدة 28- 29 نيسان 2010، جامعة اليرموك، إربد، الأردن.
29. زغلول، نعايم سعد (1999)، تكنولوجيا المعلومات في إدارة الأزمات، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة.

30. السبوع، سليمان سند (2010)، أثر النسب المالية على أسعار أسهم الشركات الصناعية الأردنية قبل وخلال الأزمة المالية العالمية 2008- 2009، المؤتمر الثاني للعلوم المالية والمحاسبية: مدى مساهمة العلوم المالية والمحاسبية في التعامل مع الأزمات المالية العالمية خلال المدة 28- 29 نيسان 2010، جامعة اليرموك، إربد، الأردن.

31. سراج، اسماعيل، ومحسن يوسف (1997) الفقر والأزمات الاقتصادية، سلسلة مركز ابن خلدون للدراسات الإنمائية (4).

32. السعدي، إبراهيم خليل (2010)، تأثير الأزمة المالية العالمية على المحاسبة والمعايير المحاسبية الدولية، المؤتمر الثاني للعلوم المالية والمحاسبية: مدى مساهمة العلوم المالية والمحاسبية في التعامل مع الأزمات المالية العالمية خلال المدة 28- 29 نيسان 2010، جامعة اليرموك، إربد، الأردن.

33. الشبيل، سيف عبيد، وماجد أحمد المراشدة، ورائد سليمان الفقير (2010)، الأزمة المالية العالمية الراهنة في ميزان النظرية الاقتصادية والقانونية الإسلامية: دراسة تحليلية، المؤتمر الثاني للعلوم المالية والمحاسبية: مدى مساهمة العلوم المالية والمحاسبية في التعامل مع الأزمات المالية العالمية خلال المدة 28- 29 نيسان 2010، جامعة اليرموك، إربد، الأردن.

34. شفيع، فلاح (2009)، النشاط الربوي والأزمات المالية، جدة.

35. شقلوف، محمد عمر، وسيف الشبيل (2010)، مدى مساهمة الحاكمية المؤسسية في الحدّ من الأزمة المالية، المؤتمر الثاني للعلوم المالية والمحاسبية: مدى مساهمة العلوم المالية والمحاسبية في التعامل مع الأزمات المالية العالمية خلال المدة 28- 29 نيسان 2010، جامعة اليرموك، إربد، الأردن.

36. صحيفة الدستور الأردنية، صحيفة يومية سياسية تصدر في عمان، مجموعة أعداد خلال 2010- 2011.

37. صحيفة القبس الكويتية، 17 أيلول/2009.

38. صحيفة القدس، صحيفة يومية سياسية تصدر في القدس، مجموعة أعداد خلال 2010- 2011.

39. عاكوم، إبراهيم (2009)، أسواق الأوراق المالية العربية، انعكاسات وعبر من الأزمة المالية العالمية، سلسلة دراسات اقتصادية صادرة عن الدائرة الاقتصادية والفنية، صندوق النقد العربي أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة.

40. عبد العزيز، ابراهيم، (2011)، آليات المنظمات الاجتماعية الحكومية والأهلية في مواجهة مشكلة الاتجار بالأطفال، دراسة ماجستير، جامعة حلوان، كلية الخدمة الاجتماعية، حلوان، مصر.

41. عبد الكريم، نصر، وجمال جبر (2010)، تأثير الأزمة المالية العالمية على سلوك الجهاز المصرفي الفلسطيني تجاه المخاطر، المؤتمر الثاني للعلوم المالية والمحاسبية: مدى مساهمة العلوم المالية والمحاسبية في التعامل مع الأزمات المالية العالمية خلال المدة 28- 29 نيسان 2010، جامعة اليرموك، إربد، الأردن.

42. عبد الكريم، نصر، وماجد صبيح (2011)، رؤية بديلة للاقتصاد الفلسطيني من منظور يساري: دراسة بحثية، مركز فؤاد نصار لدراسات التنمية، رام الله.

43. العتوم، عامر (2010)، دور المصارف الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية، المؤتمر الثاني للعلوم المالية والمحاسبية: مدى مساهمة العلوم المالية والمحاسبية في التعامل مع الأزمات المالية العالمية خلال المدة 28- 29 نيسان 2010، جامعة اليرموك، إربد، الأردن.

44. العزاوي، محمد عبد الوهاب، وعبد السلام خميس (2010)، الأزمات المالية، دار إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

45. العشماوي، محمد (2010)، الاقتصاد العربي إلى أين في ظل الأزمة الدولية الحالية: التحديات وكيفية المواجهة، المؤتمر الثاني للعلوم المالية والمحاسبية: مدى مساهمة العلوم المالية والمحاسبية في التعامل مع الأزمات المالية العالمية خلال المدة 28- 29 نيسان 2010، جامعة اليرموك، إربد، الأردن.

46. عمر، محمد عبد الحليم (2008)، قراءة إسلامية في الأزمة المالية العالمية، ورقة بحثية مقدمة في ندوة " الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي وتأثيرها على الاقتصاديات العربية " ، جامعة الأزهر، القاهرة.

47. قاسم، عبد الرزاق، ومراد خالد الردايدة (2010)، دور نظم المعلومات المحاسبية في بيئة استخدام تكنولوجيا المعلومات في تطبيق مفاهيم إدارة المعرفة للحدّ من آثار الأزمات المالية: دراسة ميدانية في المؤسسات الحكومية الأردنية، المؤتمر الثاني للعلوم المالية والمحاسبية: مدى مساهمة العلوم المالية والمحاسبية في التعامل مع الأزمات المالية العالمية خلال المدة 28- 29 نيسان 2010، جامعة اليرموك، إربد، الأردن.

48. القانون البحريني رقم (1) لسنة 2008 بشأن مكافحة الاتجار بالأشخاص.
49. قدام، ناجي (http://community-ar.menassat.com/)، تمت زيارة هذا الموقع بتاريخ 2009/7/14.
50. قرش، محمد خضر، ونصر عبد الكريم (2010)، تطوير وتحسين أداء وكفاءة وفعالية شركات القطاع الخاص الفلسطيني- مجموعة أوراق عمل، رام الله.
51. القريشي، محمد صالح (2010)، علم اقتصاد التنمية، دار إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الاردن.
52. كنفاني، نعمان (2011)، الدولة الفلسطينية: تكامل الاقتصاد على الرغم من الجغرافيا، منشورات معهد أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطيني (ماس)، رام الله، فلسطين.
53. مجموعة من الكتّاب والصحفيين، أضواء على الأزمة المالية العالمية الحالية: عدد من المقالات التحليلية، ترجمة مازن الحسيني، دار التنوير للنشر والترجمة والتوزيع، رام الله، 2009.
54. محناية، رياض (http://fedaa.alwehda.gov.)، تمت زيارة هذا الموقع بتاريخ 2009/7/17 وبتاريخ 2011/1/21.
55. المراقب الاقتصادي والاجتماعي، نشرة اقتصادية دورية يصدرها معهد أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطيني (ماس) والجهاز المركزي للإحصاء الفلسطيني وسلطة النقد الفلسطينية، العدد 25، تموز 2011، رام الله ، فلسطين.
56. مرصد الريادة الفلسطيني 2010 (2011)، منشورات معهد أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطيني (ماس)، رام الله، فلسطين.
57. الملاح، جمال (http://www.hassri.com)، تمت زيارة هذا الموقع بتاريخ 2009/7/22.
58. موقع الجزيرة نت (www.aljazeera.net) تمت زيارة هذا الموقع خلال تواريخ متعددة من عام 2008- 2011.
59. موقع العربية نت (www.alarabiya.net) تمت زيارة هذا الموقع خلال تواريخ متعددة من عام 2008- 2011.

60. المومني، رياض (2010)، الاقتصاد الإسلامي والأزمة المالية العالمية، المؤتمر الثاني للعلوم المالية والمحاسبية: مدى مساهمة العلوم المالية والمحاسبية في التعامل مع الأزمات المالية العالمية خلال المدة 28- 29 نيسان 2010، جامعة اليرموك، إربد، الأردن.

61. النجار، إبراهيم عبد العزيز (2009)، الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الإسكندرية، الدار الجامعية.

62. الهيتي، عبد الرزاق (1998)، المصارف الإسلامية بين النظرية والتطبيق، دار أسامة للنشر، عمان، الأردن.

## ثانيا: المراجع والمصادر الأجنبية:

1. Abdelbaki, Hisham, (2010), “Assessing the Impact of the Global Financial Crisis on GCC Countries”, Journal of Business and Economics, Vol. 8, No. 2, pp.139-152.

2. Abdullah, Sarah, (2009) "Financial crisis: Should Islamic banks share equal responsibility?", McClatchy Tribune Business News, Washington: Apr 27.

3. Adams, Renee (2011), "Governance and the Financial Crisis", SSRN Working Paper Series, 10/2011.

4. Ambah, Faiza Saleh, (2008), "Islamic Banking: Steady in Shaky Times; Principles Based on Religious Law Insulate Industry From Worst of Financial Crisis", Washington Post Foreign Service, The Washington Post, Washington, D.C. Oct 31, p.16.

5. Anthony Kruglinski (2011), "Examining the financial crisis fallout", Railway Age, Volume 212, No. 1, p. 72-81.

6. Azcona, Nestor, (2008) “Essays in International Finance.” Ph.D. dissertation, New York University.

7. Baba, Naohiko, and Frank Packer. (2008), "Interpreting Deviations from Covered Interest Parity during the Financial Market Turmoil of 2007-08", Working Paper No. 267, Basel, Switzerland: Bank for International Settlements.

8. Dermine, Jean, "Bank Regulations after the Global Financial Crisis: Good Intentions and Unintended Evil", (2013), European Financial Management, Volume 19, No.4, pp. 658 - 674.

9. Basri, Carole L. (2008), The Global Subprime Crisis: Issues You Need to Know. Corporate Law and Practice Course Handbook Series, New York: Practicing Law Institute.
10. Bebchuk, Lucian Arye. (2008), A Plan for Addressing the Financial Crisis. Discussion Paper No. 620. Cambridge, MA: Harvard Law and Economics.
11. Bethel, Jennifer E. Ferrell Allen Hu Gang. (2008), Legal and Economic Issues in Litigation Arising from the 2007-2008 Credit Crisis. John M. Olin Discussion Paper Series. Cambridge, MA: Harvard Law School.
12. Bi, Ran. (2008), "Essays on Sovereign Debt Structure, Default and Renegotiation." Ph.D., University of Maryland, College Park.
13. Bianco, Katalina M. (2008), The Subprime Lending Crisis: Causes and Effects of the Mortgage Meltdown. Chicago, IL: CCH, Wolters Kluwer Law & Business.
14. Bitner, Richard, (2008), Confessions of a Subprime Lender: An Insider's Tale of Greed, Fraud, and Ignorance, Hoboken, NJ: John Wiley & Sons Incorporation.
15. Blanca, Moreno, (2010), "Developing countries and the financial crisis", Asian News International, New Delhi, Jan 21.
16. Bloom, Robert (2011), "The Financial Crisis Inquiry Report", The CPA Journal, Volume 81, No. 5, p. 6.
17. Blue, Ron, and Jeremy White. (2009), Surviving Financial Meltdown: Confident Decisions in an Uncertain World. Carol Stream, IL: Tyndale House Publishers.
18. Bookstaber, Richard. (2008), A Demon of Our Own Design: Markets, Hedge Funds, and the Perils of Financial Innovation. Hoboken, NJ: Wiley.
19. Borio, Claudio. (2008), The Financial Turmoil of 2007-? A Preliminary Assessment and Some Policy Considerations. Working Paper No. 251. Basel, Switzerland: Bank for International Settlements.
20. Bradbury, Mathew Brent. (2008), "Essays in Emerging Market Crisis: The Role of Sovereign Debt." Ph.D., University of Utah.
21. Brown, K. (2009), "China in 2009: A Year for Surprise", Open Democracy, 14 January.
22. Bruemmer, Russell J., and Andrew L Sandler. (2008), Subprime Institute, Corporate Law and Practice Course Handbook Series. New York: Practicing Law Institute.
23. Brummer, Alex. (2008), The Crunch: The Scandal of Northern Rock and the Escalating Credit Crisis. London: Random House Business.
24. Burton, Theodore Elijah. (2011), Financial Crises and Periods of Industrial and Commercial Depression. New York: BN Publishing.

25. Caiden, Gerald (2006), "Improving Government Performance", Public Administration Review, Vol. 66, No. 1; pp. 139-143.

26. Walks, Alan, (2014), "Canada's Housing Bubble Story: Mortgage Securitization, the State, and the Global Financial Crisis", International Journal of Urban and Regional Research, Volume 38, No.1, pp. 256 - 284.

27. Carapella, Francesca. (2008), "Essays in Monetary Economics." Ph.D., University of Minnesota.

28. Chen, S. and M. Ravallion (2008), "The Developing world is Poorer than we thought, But no less Successful in the Fight against Poverty", WB Policy Research Working Paper, Washington, DC in World Bank.

29. Childs, Paul, Steven Ott, and Timothy Riddiough, (2002), "Optimal Valuation of Real Assets", Real Estate Economics, Vol. 30, No. 3; pp. 385-415.

30. Cho, Youngwon. (2007), "A Tale of Two Emerging-Market Crashes: Mexico and South Korea in a Comparative Perspective." Ph.D., Queen's University (Canada).

31. Chorafas, Dimitris N. (2011), Financial Boom and Gloom: The Credit and Banking Crisis of 2007-2009 and Beyond. New York: Palgrave Macmillan.

32. Coggburn, Jerrell, and Saundra Schneider (2003), "The quality of management and government performance: An empirical analysis of the American states" Public Administration Review, Vol. 63, No. 2; pp. 206-214.

33. Congleton, Roger (2009), "On the political economy of the financial crisis and bailout of 2008-2009", Public Choice, Vol. 140, No. 3-4; pp. 287-318.

34. Congleton, Roger D. (2011), Notes on the Financial Crisis and Bailout of 2008. Fairfax, VA: George Mason University.

35. Constantinou, Dinos and Ashta, Arvind (2011), "Financial crisis: lessons from microfinance", Strategic Change, Volume 20, No. 5- 6, pp. 187 – 203.

36. Coonan, Clifford (2009), "Global financial crisis hits Chinese exports," Irish Times, Dublin: Jan 14.

37. Cooper, George. (2011), The Origin of Financial Crises: Central Banks, Credit Bubbles and the Efficient Market Fallacy. New York: Vintage Books.

38. Coplin, William, Astrid Merget, and Carolyn Bourdeaux (2002), "The professional researcher as change agent in the government-performance movement", Public Administration Review, Vol. 62, No. 6; pp. 699-712.

39. Corrigan, E. Gerald, (2008), The Credit Crisis: The Quest for Stability and Reform, Washington, DC: Group of Thirty.

40. Courty, Pascal, and Gerald Marschke (1997), "Measuring government performance: Lessons from a federal job-training program", The American Economic Review, Vol. 87, No. 2; pp. 383-389.

41. Cowen, Tyler (2009), "A Simple Theory of the Financial Crisis; or, Why Fischer Black Still Matters", Financial Analysts Journal,. Vol. 65, No. 3; pp.17-22.

42. Cowen, Tyler (2009), "Survival lessons for developing nations; The importance of family ties in a financial crisis", Financial Analysts Journal, Vol. 65, No. 3; pp. 27-38.

43. Mulaudzi, MP., MA. Petersen and J. Mukuddem-Petersen, (2013), "Credit Derivatives and Global Financial Crisis", Lecture Notes in Engineering and Computer Science, Volume 2208, No. 1, pp. 925 - 930.

44. Cukierman, Alex, (2013), "Monetary Policy and Institutions before, during, and after the Global Financial Crisis", Journal of Financial Stability, , Volume 9, No. 3, pp. 373 - 384.

45. Czarniawska, Barbara (2011), "The financial crisis explained", Scandinavian Journal of Management, Volume 27, No. 3, pp. 341 – 342.

46. Dell'Ariccia, Giovanni, Deniz Igan, and Luc Laeven. (2008), Credit Booms and Lending Standards: Evidence from the Subprime Mortgage Market. Working Paper. Washington, DC: International Monetary Fund.

47. Dent, Harry S., (2012), The Great Depression Ahead: How to Prosper in the Crash Following the Greatest Boom in History, New York: Free Press.

48. Dermine, Jean, Dittmer, Lowell, (2007), "The Asian Financial Crisis and the Asian Developmental State: Ten Years After", Asian Survey, Vol. 47, No. 6; pp. 829-836.

50. Dom, James. (2008). "Creating Financial Harmony: Lessons For China', Cato Journal, Vol. 28, No.3, PP.535-553.

51. Douglas, Hanks (2009), "South Florida hotels see no bottom in tourism decline", Tribune Business News, Washington.

52. Dowd, K., (2009), "Moral Hazard and the Financial Crisis", Cato Journal of Fixed Income, Vol. 18, No. 4, pp. 39-52

53. Drew, Christopher, (2009), "Obama's helicopter conundrum: How to save cash and salvage program", International Herald Tribune, Paris, pp. 19-20.

54. Dwyer, Gerald, and Cesare Robotti, (2004), "The News in Financial Asset Returns", Economic Review, Vol. 89, No. 1; p. 1-24.

55. Efthyvoulou, Georgios and Yildirim, Canan, (2014), "Market power in CEE banking sectors and the impact of the global financial crisis", Journal of Banking & Finance, Volume 40, pp. 11 - 27.

56. Ellig, Jerry (2007), "Scoring Government Performance Reports", Public Manager, Vol. 36, No.2, PP.3-9.

57. Ellis, Luci, (2008), The Housing Meltdown Why Did It Happen in the United States?, Working Paper. Basel, Switzerland: Bank for International Settlement.

58. Evans, Jocelyn and Borders, (2011), Aberdeen, "Evelyn Rempel Petkau "Financial crisis looms", Canadian Mennonite, Volume 15, No. 18, p. 22.

60. Evitt, Emily (2009), "Money, That's What I Want: The Long and Winding Road to a Public Performance Right in Sound Recordings,"Intellectual Property & Technology", Law Journal, Vol. 21, No. 8; pp. 10-17.

61. Felton, Andrew, and Carmen M. Reinhart. (2008), First Global Financial Crisis of the 21st Century: A Voxeu.Org Publication. London, UK: Centre for Economic Policy.

62. Ferrell, Allen, Jennifer E. Bethel, and Gang Hu. (2008), "Legal and Economic Issues in Litigation Arising from the 2007-2008 Credit Crisis". Harvard Law and Economics Research Paper No. 08-5. Cambridge. MA: Harvard Law School Program on Risk Regulation.

63. Grigor'ev, L, and M. Salikhov, (2009), "Financial Crisis 2008: Entering Global Recession", Problems of Economic Transition. Armonk, Vol. 51, No.. 10; p. 35

64. Foltin, Craig (1999), "State and local government performance: It's time to measure up," The Government Accountants Journal, Vol. 48, No. 1; pp. 40-47.

65. Foltin, Craig (2005), "Finding Your Way Through the Government Performance Maze, "The Journal of Government Financial Management", Vol. 54, No. 3; pp. 16-25.

66. Forbes, Melissa, and Laurence Lynn, (2005), "How Does Public Management Affect Government Performance? Findings from International Research," Journal of Public Administration Research and Theory, Vol. 15, No. 4; pp. 559-464.

67. Franklin Allen and Xian Gu and Oskar Kowalewski (2011), Financial Crisis, Structure and Reform, SSRN Working Paper Series, 04/2011.

68. Freedman, Charles, (2010), "Global financial crisis and developing countries", The Pak Banker, Lahore: Apr 18.

69. Gali, M, I. Massa, and D. Velde, (2008), "The global financial crisis: financial flows to developing countries set to fall by one quarter," ODI Report. London Overseas Development Institute.
70. Garcia, Jose, James Lardner, and Cindy Zeldin. (2012), Up to Our Eyeballs: How Shady Lenders and Failed Economic Policies Are Drowning Americans in Debt. New York: New Press.
71. Gilligan, Daniel, (2009), "The Global Financial Crisis and Its Impact on Developing Countries," Global Monitoring Report 2009, pp. 23-51.
72. Glaser, Mark, Robert Denhardt (2000), "Local government performance through the eyes of citizens," Journal of Public Budgeting, Accounting & Financial Management, Vol. 12, No. 1; pp. 49-74.
73. Glick, Reuven and Hutchison, Michael, (2013), "China's Financial Linkages with Asia and the Global Financial Crisis", Journal of International Money and Finance, Volume 39, pp. 186 - 206.
74. Godlewski, Christophe, (2014), "Bank loans and borrower value during the global financial crisis: Empirical evidence from France", Journal of International Financial Markets: Institutions & Money, Volume 28, pp. 100 - 130.
75. Goodman, Laurie S., (2012), Subprime Mortgage Credit Derivatives. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons.
76. Gorton, Gary B. The Panic of 2007. (2008), Working Paper No. 08-24. New Haven, CT: Yale International Center for Finance.
77. Greene, Richard (2009), "Measuring Government Performance to Promote Transparency", Public Manager, Vol. 38, No. 1; pp. 18-23.
78. Greenspan, Alan. (2011), The Age of Turbulence: Adventures in a New World. New York: Penguin.
79. Grifel, Stuart, Stephen Morgan, Paul Epstein (2002), "Evolving roles for auditors in government performance measurement," The Journal of Government Financial Management, Vol. 51, No. 4; pp. 26-32.
80. Grizzle, Gloria (1999), "Implementing Florida's government performance and accountability act: Introduction and overview", Journal of Public Budgeting, Accounting & Financial Management, Vol. 11, No. 4; pp. 554-560.
81. Halter, Szilvia. (2008), Changes in Asset Allocation during the Subprime Crisis: Affecting Sectors and Financial Securities. Saarbrücken, Germany: VDM Verlag.

82. Han, Ki, Suk Lee, David Suk, (2004), "Political Assassination and its Impact on Emerging Markets' Financial Assets,"Multinational Business Review, Vol. 12, No. 2; pp. 317.

83. Harsch, Ernest (2009), "Africa Braces For Global Shockwaves", Africa Renewal, Vol. 22, No. 4, pp.4-16.

84. Hawes, Michael (2009), "The financial crisis, the economy, the election, and the new president: A view from north of the border", International Journal, Vol. 64, No. 1; pp.105-115.

85. Hellmann, Donald, (2007), "A Decade After the Asian Financial Crisis: Regionalism and International Architecture in a Globalized World", Asian Survey, Vol. 47, No. 6; pp. 834-850.

86. Herrero, Alicía Garcia, Jacob Gyntelberg, and Andrea Tesei, (2008), The Asian Crisis: What Did Local Stock Markets Expect? Working Papers No. 261. Basel, Switzerland: Bank for International Settlements.

87. Herrmann, Donald, Sompong Pornupatham, and Thanyaluk Vichitsarawong (2008), "The Impact of the Asian Financial Crisis on Auditors' Conservatism", Journal of International Accounting Research, Vol. 7, No. 2; pp.4364.

88. Heuvel, Katrina Vanden. (2009), Meltdown: How Greed and Corruption Shattered Our Financial System and How We Can Recover. New York: Nation Books.

89. Hindmoor, Andrew and McConnell, Allan, (2013), "Why Didn't They See it Coming? Warning Signs, Acceptable Risks and the Global Financial Crisis", Political Studies, Volume 61, No.3, pp. 543 - 560.

90. Hitt, Gret, and Deborah Solomon, (2008), "News in Depth: The Financial Crisis: Treasury should act fast to buy distressed assets; Details of financial-rescue plan still need to be hammered out", The Wall Street Journal Asia, Hong Kong: Oct 6, pp. 16-17.

91. Holzer, Marc, and Kathryn Kloby (2005), "Govrnment Performance," International Journal of Productivity and Performance Management, Vol. 54, No. 7; pp. 517-533.

92. Hoontrakul, Pongsak. (2008), Global Financial Crisis & Implications to Thailand: An Ex-Banker's View. Working Paper. Bangkok, Thailand: Sasin of Chulalongkorn University.

93. Horton, Richard (2009), "The global financial crisis: an acute threat to health", The Lancet, Vol. 373, No. 9661; pp. 355-360.

94. Hostland, D, (2008). "The impact of the Global Financial Crisis on the development finance prospects", WB presentation, 18 November, Washington, DC; World Band, Development Economics Prospects Group.

95. How Did the Spanish Financial System Survive the First Stage of the Global Crisis?" (2013), Governance, Volume 26, No.4, pp. 631 - 656.

96. Hwang, Sun, Vicky Seiler, and Michael Seiler, (2005), "Multinational companies' real asset ownership and its impact on diversification", Journal of Corporate Real Estate, Vol. 7, No. 4; pp. 326-339.

97. Jaewoo, Lee,(2010),"Developing countries should be protected amid world financial crisis,"Foreign Affairs, Vol. 89, No. 4; pp.69-71.

98. James, H. (2009), "The Making of a Mess: Who Broke Global Finance, and Who Should Pay for it??", Foreign Affairs, Vol. 12, No.

99. Jay, Lawrence, (2009), "Reorganizations, Exemption of Financial Assets," American Bankruptcy Institute Journal, Vol. 27, No. 10; pp. 10-15.

100. Drucker, Jesse, (2008), "News in Depth: The Financial Crisis: Series of obscure tax breaks increase cost of U.S. rescue plan", The Wall Street Journal Asia, Hong Kong, p.17.

101. Johnson, Simon (2011), "The Next Financial Crisis", Corporate Governance: An International Review, Volume 19, No. 5, pp. 489–491.

102. Jones, Andrew, (2013), "(Re) Conceptualising the space of markets: The case of the 2007-9 global financial crisis, Geoforum, Volume 50, pp. 31 - 42.

103. Jones, Evan (2009), "Reading in the Wilderness: Private Devotion and Public Performance in Late Medieval England," The Catholic Historical Review, Vol. 95, No. 1; pp. 140-145.

104. Jung, Heon Joo. (2008), "Reassessing Reform Outcomes in South Korea and Japan a Decade after Crisis: The Paradox of Political Leadership." Ph.D. Dissertation, University of Pennsylvania.

105. Kenani, James Manuel and Purnomo, Joko, (2013), "The impact of the global financial crisis on the integration of the Chinese and Indonesian stock markets", International journal of economics and finance, Volume 5, No.9, pp. 69 - 81.

106. Kenneth Smith, Lee Schiffel (2009), "Improvements in City Government Performance Reporting", The Journal of Government Financial Management, Vol. 58, No. 2; pp. 36-43.

107. Khademian, Anne (2011), "The Financial Crisis: A Retrospective", Public Administration Review, Volume 71, No. 6, pp. 841 – 849.

108. King, Alfred, (2005), "Do You Know Where Your Financial Assets Are?", Strategic Finance Vol. 86, No. 8; pp. 24-30.

109. Krugman, Paul R. (2012), The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008. New York: W. W. Norton & Company.

110. Kumhof, Michael, (2010), "Developing countries hit hard by global financial crisis", International Social Security Review, Oxford: Apr. Vol. 63, No. 3; p. 46-52.

111. Kumlin, Staffan (2006), "Learning from Politics? The Causal Interplay between Government Performance and Political Ideology", Journal of Public Policy, Vol. 26, No. 2; pp. 89-115.

112. Kuroda, H. (2008), " The Financial Crisis and Asia: Short-Term Challenges, Long-Term Solutions", the Asia Society, 7 November, New York.

113. Lahart, Justin, (2008), "The Financial Crisis: Rescue Plan Comes Around To Views of the Academics", Wall Street Journal (Eastern edition). New York, N.Y.: Oct 11, p.4.

114. Laxton Douglas, (2009), "EU reaffirms commitments to support developing countries in coping with financial crisis", Southern Economic Journal, Vol. 76, No. 2; pp.22-31.

115. Lee, Geesun and Jeong, Jinho, (2014),"Global Financial Crisis and Stock Market Integration between Northeast Asia and Europe", Review of European Studies, Volume 6, No.1.

116. Lim, Kian-Ping (2008), "Sectoral efficiency of the Malaysian stock market and the Impact of the Asian financial crisis", Studies in Economics and Finance, Vol. 25, No. 3, pp.196-202.

117. Lin, J. (2008), "The Impact of the Financial Crisis on Developing Countries", Multinational Monitor, Vol. 29, No.3, pp.52-67.

118. Liu, Rui, and Joseph Rizzi (2008), "Present Financial Crisis and Human Greed: Some Musings", Business Renaissance Quarterly, Vol. 3, No. 3; pp.145-152.

119. Lokshin, Michael, (2008), "Developing countries could suffer serious consequences of financial crisis: World Bank, IMF," Xinhua News Agency - CEIS. Woodside: Oct 12.

120. Looney, William (2010), "After the Financial Crisis", Pharmaceutical Executive, Volume 30, No. 2, p. 20.

121. Macartney, Jane (2009), "EU suffers record trade deficit as financial crisis curtails exports", Belfast Telegraph. Feb 18.

122. Mansini, Renata, (2004), "Securitization of Financial Assets: Approximation in Theory and Practice," Computational Optimization and Applications, , Vol. 29, No. 2; pp. 147-156.

123. Manwa Nabulsi, Ruba Abu Shihab, Thikraiat Soufan, and Shatha Abdul-Khaliq, (2013), "Legislative and Regulatory Framework for the Stock Exchange Market in Jordan", Cross - Cultural Communication, Volume 9, No.3, p. 59.

124. Manwani, Sharm, (2010), "Monetary policy in developing countries after financial crisis", The New Nation, Dhaka.

125. Markowitz, H., (2009) "Proposals Concerning the Current Financial Crisis", Financial Analysts Journal, Vol. 65, No.1, pp.25-37.

126. Maxwell, S., (2008), "The Global financial crisis and the developing countries", Working paper, London; Overseas Development Institute.

127. McClatchy , Spolar (2009), "Europe feels U.S. financial crisis in absence of tourism: Countries feeling the impact of fewer American visitors", Tribune Business News, Washington: Jan 25.

128. McCord, Anna, (2010), "The impact of the global financial crisis on social protection in developing countries", International Social Security Review, Oxford: Apr. Vol. 63, No. 2; p. 31-42.

129. Meltzer, A., (2009), "Reflections on the Financial Crisis", Cato Journal, Vol. 29, No. 1, pp. 25-30.

130. Michaelson, Adam. (2012), The Foreclosure of America: The Inside Story of the Rise and Fall of Countrywide Home Loans, the Mortgage Crisis, and the Default of the American Dream. New York: Berkeley Publishing Group.

131. Miller, Toby (2010), "My global financial crisis", Journal of Communication Inquiry, Volume 34, No. 4, pp. 432 – 438.

132. Mold, Andrew, (2008), "The Fallout from the Financial Crisis: Implications for FDI to Developing Countries", OECD Development Centre Policy Insights, pp. 1-7.

133. Monaghan, Angela (2009), "Study sees Germany hit particularly hard by financial crisis due to exports", BBC Monitoring European, London: Feb 27.

134. Mun, Kyung-Chun, (2008), "Effects of Exchange Rate Fluctuations on Equity Market Volatility and Correlations: Evidence from the Asian Financial Crisis", Quarterly Journal of Finance and Accounting, Vol. 47, No. 3; pp.77-103.

135. Munoz, Sara, and Dana Cimilluca, (2008), "Financial Crisis & Repair: Banks haggle over U.K.'s rescue plan; Pricey guarantees and dividend policy spark complaints", Wall Street Journal (Europe). Brussels, pp.4-5.

136. Muolo, Paul Padilla Mathew. (2011), Chain of Blame: How Wall Street Caused the Mortgage and Credit Crisis. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons.

137. Murphy, Austin. (2008),An Analysis of the Financial Crisis of 2008: Causes and Solutions. Working Paper. Oakland, CA: Oakland University.

138. Musil, Thomas (2009), "Financial Shock: A 360 Degree Look at the Subprime Mortgage Implosion and How to Avoid the Next Financial Crisis", Journal of Real Estate Literature. Vol. 17, No. 1; pp.127-133.

139. Nan-Kuang Chen, and Hung-Jen Wang (2008), "Identifying the Demand and Supply Effects of Financial Crises on Bank Credit--Evidence from Taiwan", Southern Economic Journal, Vol. 75, No. 1; pp.26-50.

140. Naude, W. (2009), "The Financial Crisis Of 2008" , International Journal of Disclosure and Governance, Vol.5, No.4, PP. 290-310.

141. Nguyen, Eric, (2008), "Parents in Financial Crisis: Fighting to Keep the Family Home", The American Bankruptcy Law Journal, Vol. 82, No. 2; pp. 229-252.

142. Norbert, Schady, (2009), "UAE Ministry of Foreign Trade proposes strategies to boost growth in Gulf foreign trade amidst global crisis at 3rd Investment Horizons", Middle East Company News. Dubai: Apr 28.

143. Obstfeld, M. (2008). "International finance and Growth in developing Countries: what have we learned?'. WB Working paper, Washington, DC; Commission on Growth & Development, World Bank.

144. Ogawa, Kazuo and Tanaka, Takanori, (2013), "The global financial crisis and small- and medium-sized enterprises in Japan: how did they cope with the crisis?", Small Business Economics, Volume 41, No.2, pp. 401-417.

145. Ogbodo, S. Gozie, (2014), "Global Financial Crisis and the Clamor for a New World Financial Order – An African Perspective", Journal of Politics and Law, Volume 2, No.3.

146. Roger D Congleton 2009, "On the Political Economy of the Financial Crisis and Bailout of 2008", Working Paper Series. Rochester.

147. Osborne, D. and Gaebler, T. (1992), Reinventing Government: How the Entrepreneurial Spirit is Transforming the public sector, Addison- Wesley Publishing Company Inc., Reading, MA.

148. Pariente, Georges and Bora Aktan and Omar Masood (2011), "Financial Crisis and Economic Downturn

149. Park, Jae-Ha, and Sangche Lee (2009), "Global Financial Crisis: Background, Prospects, and Its Impacts on Korea", Seoul Journal of Economics, Vol. 22, No. 1; pp. 77-95.

150. Partnoy, Frank, and Ivar Kreuger, (2009), "Historical Perspectives on the Financial Crisis: the Credit-Rating Agencies, and Two Theories about the Function, and Dysfunction, of Markets", Yale Journal on Regulation, , Vol. 26, No. 2; pp.431-444.

151. Pauly, Louis (2008), "Financial Crisis Management in Europe and Beyond", Contributions to Political Economy, Vol. 27, No. 1; pp.73-90.

152. Peter Rousseau, Jong Kim, (2007),"Credit Markets and the Propagation of Korea's 1997 Financial Crisis", Southern Economic Journal, Vol. 74, No. 2; pp. 524-546.

153. Peter, Rosenblum, (2005), "The World's Banker: A Story of Failed States, Financial Crises, and the Wealth and Poverty of Nations", Ethics & International Affairs, Vol. 19, No. 2; pp. 126-133.

154. Pezzuto, Ivo, (2008), Miraculous Financial Engineering or Toxic Finance? The Genesis of the U.S. Subprime Mortgage Loans Crisis and its Consequences on the Global Financial Markets and Real Economy. Working Paper. Zurich, Switzerland: Swiss Management Center.

155. Phillips, Peter (2010), “Financial crisis of metaphor”, The Review of Austrian Economics, Volume 23, No. 3, pp. 223 – 242.

156. Ping, Lee, Tham Yean, (2007), "Malaysia Ten Years After the Asian Financial Crisis", Asian Surve,. Vol. 47, No. 6; pp. 915-930.

157. Ping, Lee, Tham Yean, "Malaysia Ten Years After the Asian Financial Crisis", Asian Surve,: Nov/Dec 2007. Vol. 47, No. 6; pp. 915-930.

158. Pounder, Bruce (2009), "Financial Instruments and the Financial Crisis", Strategic Finance, Vol. 90, No. 10; pp. 19-26.

159. Preneed sales up in 2008 despite financial crisis Chino S. Leyco, Reporter. The Manila Times. Manila: Feb 5, 2009.

160. Quizon, Jamie (2009), “Development Finance Institution Meeting Seeks Closer Cooperation to Reduce the Impact of the Global Financial Crisis on Developing Countries,” Foreign Affairs, Vol. 88, No. 2; pp.155-167.

161. Rajan, Ramkishen, (2007), "Financial Crisis, Capital Outflows, and Policy Responses: Examples from East Asia", Journal of Economic Education, Vol. 38, No. 1; pp. 92-109.

162. Ravallion, M. (2008), "Bailing out the World's Poorest", World Bank Policy Research Working Paper 4763, Washington, DC: World Bank.

163. Ravallion, Martin, (2009), “Global financial crisis pushing many developing countries towards a "tipping point,". Cato Journal, Vol. 29, No. 1, pp. 40-48.

164. Read, Colin. (2011), Global Financial Meltdown: How Can We Avoid the Next Economic Crisis. New York: Palgrave Macmillan.
165. Richard, Cooper, (2009), "The Subprime Solution: How Today's Global Financial Crisis Happened, and What to Do About It", Foreign Affairs, Vol. 88, No. 2; pp.143-149.
166. Rizzi, Joseph (2008), "Behavioral Basis of the Financial Crisis", Journal of Applied Finance, Vol. 18, No. 2; pp.84-97.
167. Roncaglia, Alessandro (2011), "A multi-faceted financial crisis", PSL Quarterly Review, Volume 64, No. 256, p. 3.
168. Rosenhek, Zeev, (2013),"Diagnosing and Explaining the Global Financial Crisis: Central Banks, Epistemic Authority, and Sense Making", International Journal of Politics: Culture, and Society, Volume 26, No.3, pp. 255- 272.
169. Royo, Sebastián, Rughoo, Aarti and Sarantis, Nicholas (2014), "The global financial crisis and integration in European retail banking", Journal of Banking & Finance, Volume 40, pp. 28 - 41
170. Rughoo, Aarti, and Nicholas Sarantis, (2012), "Integration in European retail banking: Evidence from savings and lending rates to non-financial corporations", Journal of International Financial Markets: Institutions and Money, Volume 22, No.5, Pages 1307–1327.
171. Ryan, Stephen G. (2012), Accounting in and for the Subprime Crisis. Working Paper. New York: New York University.
172. Saenz, M. (2011), "Psychosocial Tsunami- Financial Crisis", Prehospital and Disaster Medicine, Volume 26, No. S1, pp. 135 – 136.
173. Schachter, Lauer (1995), "Reinventing government or reinventing ourselves: Two models for improving government performance," Public Administration Review, Vol. 55, No. 6; pp. 530-538.
174. Schiffel, Lee, Ken Smith (2006), "How Does the Media Report on Government Performance?", The Journal of Government Financial Management, Vol. 55, No. 3; pp. 18-24.
175. Schotter, Andreas and Thi My, (2013), "The Effects of the Global Financial Crisis on Supply Chain Members in Non□BRIC Emerging Markets", Thunderbird International Business Review, Volume 55, No.5, pp. 609 - 618.
176. Schuker, Stephen A. (2011), The End of French Predominance in Europe: The Financial Crisis of 1924 and the Adoption of the Dawes Plan. Chapel Hill: University of North Carolina Press.
177. Schwarcz, Steven L. (2012),Markets, Systemic Risk, and the Subprime Mortgage Crisis. Working Paper. Durham, NC: Duke University.

178. Seidenberg, Steven, (2009), "Salvage Plan", ABA Journal, Chicago: May. Vol. 95, No. 5; pp. 57-63.
179. Serven, Luis, (2008), “Developing countries should have say in face of global financial crisis”, Xinhua News Agency - CEIS. Woodside.
180. Shatha Abdul-Khaliq and Thikraiat Soufan and Ruba Abu Shihab, (2013), "Intensive Economic Growth in Jordan during 1978-2010", International Journal of Business and Management, Volume 8, No.12, p. 143-157.
181. Shiller, Robert J. (2011), The Subprime Solution: How Today's Global Financial Crisis Happened and What to Do About It. Princeton, NJ: Princeton University Press.
182. Shore, Barry, Sharm Manwani, (2009), "The Financial Crisis on Wall Street: Complexity, Stability, and Information Technology", Journal of Global Information Technology Management, Vol. 12, No. 1; pp. 4-9.
183. Shrivastava, Paul and Busch, Timo, "Simkovic, Michael (2009), "Secret Liens and the Financial Crisis of 2008", The American Bankruptcy Law Journal, Vol. 83, No. 2; pp.253-296.
184. Simms, Chris, and Mike Rowson, (2009), "Effect of the financial crisis and rescue plan on ordinary Americans", The Lancet, London: Jan 10-. Vol. 373, No. 9658; pp. 123-125.
185. Sinnakkannu, Jothee, and Annuar Nassir (2008), "Revisiting the Causes of the East Asian Financial Crisis: Was it predictable?", International Journal of Economic Perspectives, Vol. 2, No. 2; pp.78-94.
186. Skupien, Phyllis Lipka. (2008), The Subprime Crisis, A Thomson West Report: Perspectives and Legal Insights. Sunnyvale, CA: Thomas West.
187. Smick, David M. (2008), The World Is Curved: Hidden Dangers to the Global Economy. New York: Portfolio.
188. Smilevska, Danijela (2010), “Global Financial Crisis and Implications on Tourism in Developing Countries”, Faculty of Tourism and Hospitality Management in Opatija. Biennial International Congress, Tourism & Hospitality Industry. p. 1599-1611.
189. Smit, Monika, (2011), Trafficking in human beings for labour exploitation: The case of the Netherlands. Trends in Organized Crime, Vol. 14 No. 2/3, p184-197.
190. Sophia N. Antonopoulou (2010),”The Global Financial Crisis”, International Journal of Inclusive Democracy, Volume 6, No. 1, pp. 4 – 9.
191. Soros, George. (2008), The Crisis of Global Capitalism: Open Society Endangered. New York: Tong, Hui, and Shang-Jin Wei. Real Effects of the Subprime Mortgage Crisis: Is It a Demand or a Finance Shock? Working Paper. Washington, DC: International Monetary Fund.

192. Staehr, Karsten, (2013),"Austerity in the Baltic States during the global financial crisis", Intereconomics, Volume 48, No.5, pp. 293 - 302.

193. Stelzer, Irwin (2010), "Greece's Financial Crisis", The Weekly Standard, Volume 15, No. 24, p. 18-22.

194. Takeuchi, Takeshi, and Takashi Nakamichi (2008), Financial Crisis & Repair: G-7 warns of volatile yen; Currency's rise may hurt Japan's exports amid recession fears, Wall Street Journal (Europe), Brussels: Oct 28, 2008.

195. Tavits, Margit (2006), "Making Democracy Work More? Exploring the Linkage between Social Capital and Government Performance", Political Research Quarterly, Vol. 59, No. 2; pp. 211-225.

196. Taylor, John. (2009), "The Financial Crisis and the Policy Response: An Empirical Analysis of What Went Wrong", Working Paper, Cambridge, Ma: National Bureau of Economic Research.

197. Gary A Patterson, (2009), "The Financial Crisis of 2008 and the Evolving Nature of International Real Estate Markets", Real Estate Review. New York, Vol. 38, No. 2; p. 9.

198. Etti G Baranoff, Thomas W Sager, (2009), The Impact of Mortgage-Backed Securities on Capital Requirements of Life Insurers in the Financial Crisis of 2007-2008
Geneva Papers on Risk & Insurance. Basingstoke. Vol. 34, No. 1; p. 100-119.

199. The Student Financial Crisis", Newsweek, Volume 158, No. 10, p. 23

200. Thikraiat Soufan and Shatha Abdul-Khaliq and Ruba Abu Shihab, (2012), "Causes of the Global Financial Crisis and Its Effects on the Arab Countries", Canadian Social Science, Volume 8, No.6, pp. 153-159.

201. Thomas, Craig (2005), "Government Performance: Why Management Matters", Policy Sciences, Vol. 38, No. 4; pp. 293-297.

202. Trussel, John, and Laura Rose (2009), "Fair Value Accounting and the Current Financial Crisis", The CPA Journal, Vol. 79, No. 6; pp.26-31.

203. Trussel, John, and Laura Rose, (2009), "Fair Value Accounting and the Current Financial Crisis", The CPA Journal, Vol. 79, No. 6; pp.26-31.

204. Tsuo, Kurt (2009), "The European Single Market after the Financial Crisis", Harvard International Review, Vol. 31, No. 1; pp.32-42.

205. Turbide, Johanne, Claude Laurin, Laurent Lapierre, and Raymond Morissette (2008), "Financial Crises in the Arts Sector: Is Governance the Illness or the Cure?", International Journal of Arts Management, Vol. 10, No. 2; pp.4-15.

206. Turner, Graham. (2008), The Credit Crunch: Housing Bubbles, Globalisation and the Worldwide Economic Crisis. Ann Arbor, MI: Pluto Press.

207. Uludag, Ilhan (2008), "The Restructuring of the Banking Sector in Turkey After the Last Financial Crisis and Its Cost", Journal of American Academy of Business, Vol. 14, No. 1; pp. 63-71.
208. Uludag, Ilhan, and Pauly, Louis (2008), "The background to the 2007 financial crisis", "International Economics and Economic Policy", Vol. 4, No. 4; pp.331-347.
209. Michael Comiskey, Pawan Madhogarhia, (2009), "Unraveling the Financial Crisis of 2008", PS, Political Science & Politics. Washington, Vol. 42, No. 2; p. 271-276.
210. Vithessonthi, Chaiporn (2011), Financial Crisis and Corporate Restructuring, The Business Review, Volume 17, No. 1, p. 72.
211. Volkan, Engin. (2008), "Emerging Market Financial Crises, Investors and Monetary Policy." Ph.D., University of Southern California.
212. Wagner, Cynthia (2007), "Tracking Government Performance", The Futurist, Vol. 41, No. 6; pp. 7-10.
213. Walks, Alan, (2014), "Wang, Lihong, "Who moves East Asian stock markets? The role of the 2007–2009 global financial crisis", Journal of International Financial Markets, Institutions & Money, Volume 28, pp. 182 - 203.
215. Weissman, Lilach, (2008), "Treasury Rescue Plan: The Finance Ministry's plan does not address the financial crisis", Tribune Business News, Washington.
216. Williams, Joseph, (1997), "Redevelopment of real assets", Real Estate Economics,. Vol. 25, No. 3; pp. 387-404.
217. Wilson, Charlton, Susan Gilliland, Theresa Cullen, and Kelly Moore (2005), "Diabetes Outcomes in the Indian Health System During the Era of the Special Diabetes Program for Indians and the Government Performance and Results", American Journal of Public Health, Vol. 95, No. 9; pp. 1518-1523.
218. Winston W Chang (2011), "Woods, Thomas E., Jr. (2), Meltdown: A Free-Market Look at Why the Stock Market Collapsed, the Economy Tanked, and Government Bailouts Will Make Things Worse. Washington, DC: Regnery Publishing.
220. World Bank (2008), Washington, D.C: World Bank Publications.
221. World Bank (2009), Washington, D.C: World Bank Publications.
222. World Bank (2010), Washington, D.C: World Bank Publications.
223. World Bank (2011), Washington, D.C: World Bank Publications.

224. WTO (World Trade Organization) (2008), " Lamy warns trade Finance Situation Deterioration", WTO news, 12 November.

225. Xiong, Qiyue, and Rui Liu, (2009), "The Potential Risk and Investment Analysis of China's Automobile Industry in the Context of Financial Crisis", Management Science and Engineering, Vol. 3, No. 1; pp.51-60.

226. Yang, Kaifeng, and Jun Hsieh (2007), "Managerial Effectiveness of Government Performance Measurement: Testing a Middle-Range Model", Public Administration Review, Vol. 67, No. 5; pp. 861-880.

227. Yazdan Naghdi and Soheila Kaghazian and Nasibeh Kakoei, (2013), "Effective Comparison of Global Financial Crisis (2007) on Inflation of OPEC Countries and Selected Countries of G8", The Romanian Economic Journal, No.49, pp. 91 - 114.

228. Zandi, Mark M. (2009), Financial Shock: A 360° Look at the Subprime Mortgage Implosion, and How to Avoid the Next Financial Crisis. Upper Saddle River, NJ: FT Press.

229. Zappou, Mary, and Tatiana Sotirakou (2003), "The "STAIR" model: A comprehensive approach for managing and measuring government performance in the post-modern era, "The International Journal of Public Sector Management", Vol. 16, No. 4/5; pp. 320-333.

230. Zeaiter, Hussein F. (2008), "Determinants of Sovereign-Debt Default in Developing Countries." Ph.D., University of Wisconsin at Milwaukee.

231. Zhou, Yinggang and Yang, Jian (2013), "Credit risk spillovers among financial institutions around the global credit crisis: firm-level evidence", Management science, Volume 59, No.10, pp. 2343 - 2359.

# ملاحق

## ملحق(1)

**قرار مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي رقم 101(11/4)، بشأن بيع الدين وسندات القرض وبدائلها الشرعية في مجال القطاع العام والخاص:**

يمكن الاطلاع على هذا الملحق من خلال الموقع الالكتروني للمؤلف:

www.abufara.com

## ملحق(2)

**قرار المجمع الفقهي الإسلامي (رابطة العالم الإسلامي)- رقم القرار (1) - رقم الدورة (16) بشأن موضوع بيع الدين:**

يمكن الاطلاع على هذا الملحق من خلال الموقع الالكتروني للمؤلف:

www.abufara.com

## ملحق(3)

**قرار مجلس المجمع الفقهي لرابطة العالم الإسلامي في دورته السابعة بالنسبة للعقود الآجلة:**

يمكن الاطلاع على هذا الملحق من خلال الموقع الالكتروني للمؤلف:

www.abufara.com

## ملحق(4)

**قرار مجمع الفقه الإسلامي في تحريم عقود الخيارات في دورته السابعة:**

يمكن الاطلاع على هذا الملحق من خلال الموقع الالكتروني للمؤلف:

www.abufara.com

ملحق(5)

**أساسيات جودة تقارير الأداء الحكومي لمواجهة الأزمات المالية والاقتصادية بكفاءة وفاعلية:**

يمكن الاطلاع على هذا الملحق من خلال الموقع الالكتروني للمؤلف:

www.abufara.com

ملحق(6)

**مدونة قواعد حوكمة الشركات في فلسطين:**

يمكن الاطلاع على هذا الملحق من خلال الموقع الالكتروني الآتي:

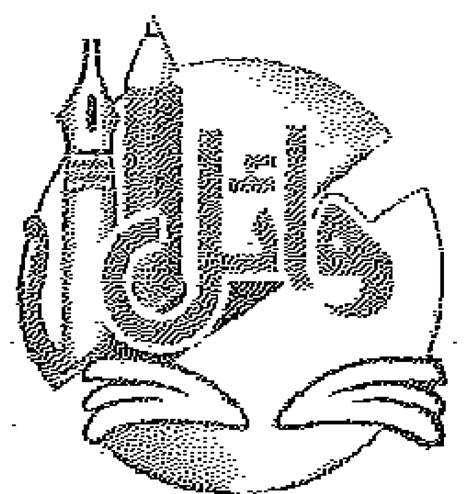
www.abufara.com

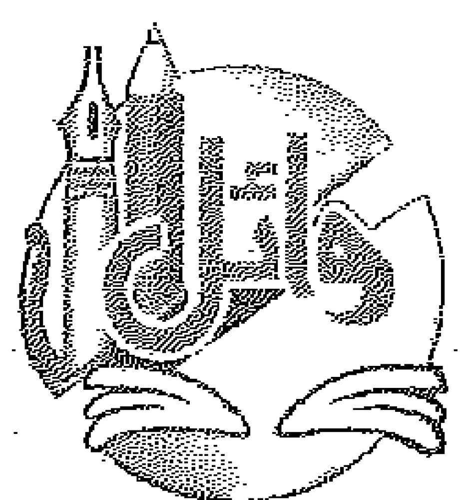
ملحق(7)

**اتفاق باريس الاقتصادي:**

يمكن الاطلاع على هذا الملحق من خلال الموقع الالكتروني الآتي:

www.abufara.com








# دار وائل للنشر

## تطلب منشوراتنا للعام 2015 من:

| | |
|---|---|
| الأردن | مكتبة وائل - شارع الجمعية العلمية الملكية - مقابل بوابة الجامعة الأردنية الشمالية<br>هاتف: 96265335837+ - فاكس: 96265331661+ - ص.ب 1746 الجبيهة |
| الأردن | دار وائل للنشر والتوزيع - العبدلي - مقابل مجلس الأمة - بجانب الخطوط الجوية الملكية الأردنية - هاتف: 96265690005+ - فاكس: 96265661996+ |
| الأردن | مؤسسة تسنيم للنشر - مقابل كلية عمان الجامعية - تلفاكس: 96264641162+ |
| الجزائر | الدار الجامعية للكتاب - ولاية بومرداس - هاتف: 21324872766+<br>maunivliv_dz@yahoo.fr |
| السعودية | مكتبة جرير - ليست مجرد مكتبة - الرياض - المركز الرئيسي<br>هاتف: 96614626000+ - الرياض شارع العليا وكافة فروعها |
| السعودية | مكتبة كنوز المعرفة للمطبوعات والأدوات المكتبية - جدة - الشرقية - شارع ستين<br>هاتف: 96626514222+ فاكس: 926516593+ |
| السعودية | مكتبة خوارزم العلمية - جدة - حي الجامعة مقابل كلية الهندسة - هاتف:<br>96626817090+ فاكس:96626818831+ |
| السعودية | دار الناشر الدولي - الرياض - حي الملك فهد - هاتف: 96612071186+<br>الجوال: 966569759417+ - فاكس: 96612070587+ |
| السعودية | مكتبة المتنبي - الدمام - هاتف: 96638413000+ فاكس: 96638432794+ |
| السعودية | المكتبة العصرية - جدة - هاتف:96626730658+ 96626730658+<br>فاكس:96626739554+ - al_asria@hotmail.com |
| السعودية | مكتبة العبيكان - الرياض - العليا - الدمام - أبها - المدينة المنورة - الإحساء - القصيم حفر الباطن - حائل- وكافة فروع المكتبة بالسعودية - هاتف: 96614808647+ |
| ليبيا | مكتبة أجيال للكتب العلمية - خلف الأكاديمية الليبية - جنزور - هاتف:218925365281+<br>218914787128+ - elakrami196698@yahoo.com |
| ليبيا | دار الرواد - طرابلس - ذات العماد - هاتف: 218213350332+ |
| ليبيا | مكتبة طرابلس العلمية العالمية - هاتف: 218213601583+<br>فاكس: 218213601585+ - tripoli.bookshop@hotmail.com |
| ليبيا | مكتبة الشهيد عبد الرحمن - مصراته - هاتف: 218913166076+ |
| العراق | مكتبة الذاكرة - بغداد - الأعظمية - هاتف: 96414259987+<br>نقال: 9647800740728+ - info@althakerabookshop.com |
| العراق | مكتبة التفسير - أربيل - القلعة - هاتف: 9647508180866+<br>tafseeroffice@yahoo.com |
| العراق | مكتبة دجلة للطباعة والنشر والتوزيع - بغداد - شارع السعدون<br>هاتف: 96417187092+ - خلوي: 9647705855603+<br>dijla.bookshop@yahoo.com |
| مصر | مكتبة مدبولي - القاهرة - 6 ميدان طلعت حرب - وسط البلد - تلفاكس: 20225756421+ |
| مصر | القاهرة - مجموعة النيل العربية - شارع عزت سلامة - متفرع من شارع عباس العقاد<br>هاتف: 20226717135+ - فاكس: 2022717185+ |
| مصر | دار طيبة للنشر والتوزيع - القاهرة - 23 شارع الفريق محمد إبراهيم مدينة نصر<br>هاتف: 20222725312+ - فاكس: 20222725376+ |
| الإمارات | مكتبة دبي للتوزيع - دبي وكافة فروعها في الإمارات<br>هاتف:97143339998+ - فاكس: 97143337800+ |
| قطر | مكتبة جرير - ليست مجرد مكتبة - الدوحة - طريق سلوى - تقاطع رمادا<br>هاتف: 009744440212 |
| البحرين | جامعة دلمون للعلوم والتكنولوجيا - المنامة - شارع المعارض<br>هاتف: 0097317295500 - 0097317294400 |
| الكويت | مجموعة ايكوز للتجارة العامة - الكويت - هاتف: 0096522667778<br>فاكس: 0096522667779 - نقال: 0096597150400 |
| الكويت | مكتبة دار ذات السلاسل - الكويت - هاتف: 009652428204 |
| رام الله | دار الشروق للنشر والتوزيع - هاتف: 0097022965319 |
| الخليل | مكتبة دنديس - الخليل - هاتف: 00970599319922<br>فاكس: 009722224123 - Email : info@dandis.ps |
| سوريا | دار المنجد للنشر - دمشق - الجمارك - المزة<br>هاتف: -00963112135414 - فاكس: 00963112118277 |
| لبنان | دار الكتب العلمية - بيروت - تلفاكس: 009615804810 – 009615804811 |
| السودان | دار الجنان للنشر والتوزيع - الخرطوم - بري - حي الصفا - هاتف: 00249918064984 |
| موريتانيا | المكتبة التجارية الموريتانية الكبرى – نواكشوط - هاتف: 002225253009<br>ص.ب 341 - E-mail: wael@darwael.com - www.darwael.com |

■ ومن كافة دور النشر و المكتبات في الوطن العربي.


دار وائل للنشر
دار وائل للنشر و التوزيع


دار وائل للنشر



## المؤلف في سطور

■ أستاذ إدارة الأعمال المشارك في جامعة الخليل / فلسطين.

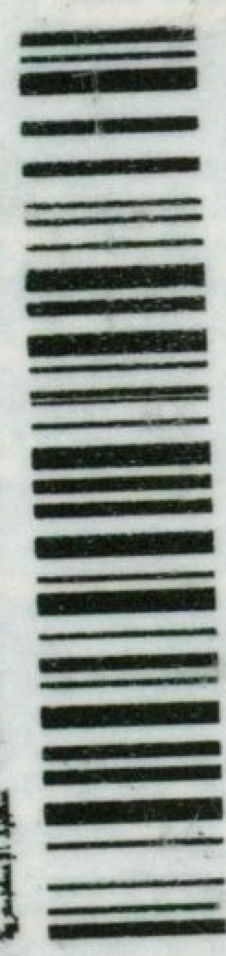
■ حصل على درجة دكتوراه الفلسفة في ادارة الأعمال عام 1998 من الجامعة المستنصرية/ بغداد/ العراق.

■ ناقش وأشرف على عشرات رسائل الماجستير في ادارة الأعمال والأزمات والتسويق والإدارة الاستراتيجية والتنمية المستدامة.

■ له عشرات البحوث المنشورة في مجلات علمية محكمة م... ...ية.

■ له عدة كتب م... ...عربي في مجال التسويق ... والتنمية والتسويق الإلك... ...أزمات والأزما... ...يرها.

■ شارك بأوراق ... المؤتمرات العلمية المتخ... ...ارجيا.





ISBN 978-9957-91-200-0
9 789957 912000

المطابع المركزية
عمان - الأردن